

Informe Monetario Mensual

Marzo de 2013



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Marzo de 2013



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

1. Síntesis | Pag. 3

2. Agregados Monetarios | Pag. 4

3. Liquidez Bancaria | Pag. 4

4. Préstamos | Pag. 5

5. Tasas de Interés | Pag. 7

Títulos emitidos por el Banco Central | Pag. 7

Operaciones de Pase del Banco Central | Pag. 8

Mercados Interbancarios | Pag. 9

Tasas de Interés Pasivas | Pag. 9

Tasas de Interés Activas | Pag. 10

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

7. Mercado de Capitales | Pag. 12

Acciones | Pag. 13

Títulos Públicos | Pag. 14

Títulos Privados | Pag. 14

Fondos Comunes de Inversión | Pag. 15

Fideicomisos Financieros | Pag. 15

8. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 17

9. Glosario | Pag. 21

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

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

El cierre estadístico de este informe fue el 10 de abril de 2013. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

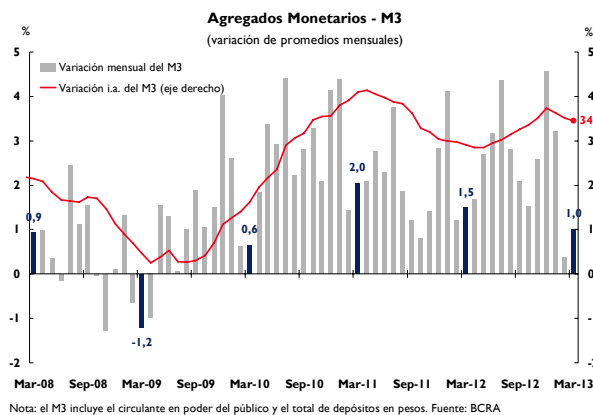
1. Síntesis¹

- El agregado monetario en pesos más amplio, M3, aumentó 0,9% en marzo y su crecimiento interanual continuó moderándose, al alcanzar el 34,4%, 0,6 p.p. por debajo del de febrero. Por su parte, el M3 privado mostró un incremento mensual de 1%, comprobándose aumentos en los medios de pagos y, principalmente, en las colocaciones a plazo fijo. Por el lado de los factores de crecimiento del M3 privado, el más importante continuó siendo el aumento de los préstamos en pesos al sector privado.
- Los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado registraron un crecimiento mensual de 2,9%, uno de los mayores de los últimos años para marzo. Por estrato de monto, se comprobaron aumentos tanto en el segmento de \$1 millón y más (3,2%) como en el tramo de menos de \$1 millón (2,5%). Con una variación interanual de 45,6%, las colocaciones a plazo fijo continuaron creciendo a tasas históricamente elevadas.
- Los préstamos en pesos al sector privado crecieron 1,7% (\$6.120 millones). Si bien se observaron incrementos en todas las líneas, el mayor aumento se registró en los préstamos personales. Por su parte, la tasa de variación interanual de los préstamos en pesos al sector privado se mantuvo alrededor de 42%, destacándose el crecimiento de los documentos con una tasa cercana al 60%.
- En marzo, la liquidez amplia (medida a partir del cociente entre la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC, y los depósitos en pesos) se ubicó en 33,9%, nivel similar al observado en febrero. Se verificó un cambio en su composición, con un aumento de las cuentas corrientes en el Banco Central y del saldo de LEBAC y NOBAC, en detrimento de los pases netos para esta Institución. En el mes se completó el cronograma de adecuación del régimen de Efectivo Mínimo a la actual Carta Orgánica, estimándose un excedente en la integración equivalente al 0,2% del total de depósitos en pesos.
- Las tasas de interés pasivas se mantuvieron relativamente estables. La tasa BAD-LAR de bancos privados promedió 14,8% en febrero y, en el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo (hasta \$100 mil y hasta 35 días) promedió 13,1%.
- Las tasas de interés de la mayoría de las líneas de préstamos al sector privado volvieron a descender. Se destacó la reducción de la tasa de interés de los préstamos personales, que promedió 33,9%, 0,6 p.p. por debajo de febrero. Entre las líneas comerciales las reducciones fueron de menor magnitud. En particular, en el caso del financiamiento instrumentado mediante documentos, la disminución estuvo favorecida por el aumento en la participación de las líneas de crédito para la inversión productiva y aquellas asociadas al Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.

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

2. Agregados Monetarios¹

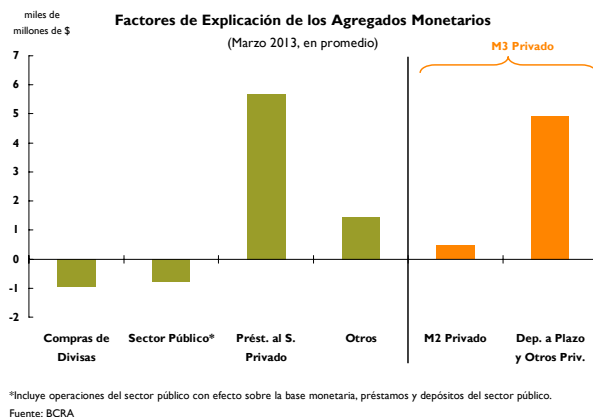
Gráfico 2.1



Con un saldo promedio mensual de \$758.100 millones, el agregado monetario más amplio en pesos - M3² - aumentó 1% en marzo (ver Gráfico 2.1). En lo que va del año, su crecimiento interanual mostró una gradual moderación, alcanzando en el mes una variación de 34,4% que resultó 0,6 p.p. inferior a la observada en febrero.

El agregado monetario privado más amplio (M3 privado³) mostró un incremento mensual de 0,9% y de 38% interanual, 1,5 p.p. menos que en febrero. En marzo se comprobaron aumentos en los medios de pago y, principalmente, en las colocaciones a plazo fijo del sector privado (ver Gráfico 2.2). El factor que impulsó el crecimiento del M3 privado fue el aumento del saldo de los préstamos en pesos al sector privado. En tanto, las operaciones del sector público y la intervención del Banco Central en el mercado de cambios tendieron a contraer este agregado monetario.

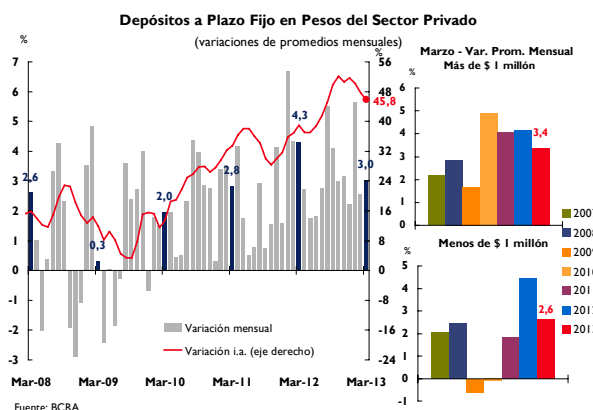
Gráfico 2.2



Los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado registraron un crecimiento mensual de 3%, uno de los mayores de los últimos años para marzo (ver Gráfico 2.3). Con una variación interanual de 45,8%, las colocaciones a plazo fijo continuaron creciendo a tasas históricamente elevadas. Por estrato de monto, se comprobaron aumentos mensuales en los depósitos tanto en el segmento de \$1 millón y más (3,4%) como en el tramo de menos de \$1 millón (2,6%).

En lo que respecta al segmento en moneda extranjera, los depósitos presentaron una reducción de 0,6%, con ligeras disminuciones tanto en las colocaciones pertenecientes al sector público como en las correspondientes al sector privado.

Gráfico 2.3



Por último, el agregado monetario más amplio, M3*, que comprende el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios y el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera (expresados en pesos), presentó un crecimiento de 0,7% mensual y de 29% interanual.

3. Liquidez Bancaria¹

En marzo, la liquidez amplia (medida a partir del cociente entre la suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pasés

² Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos en pesos.

³ Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos del sector privado no financiero en pesos.

Gráfico 3.1

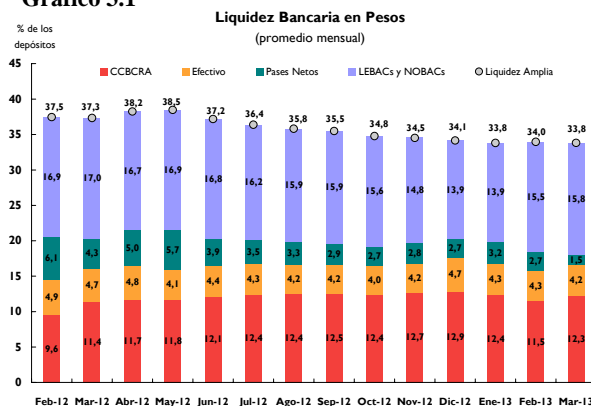
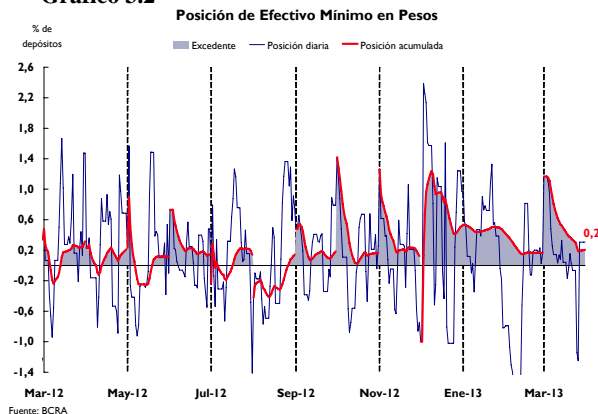
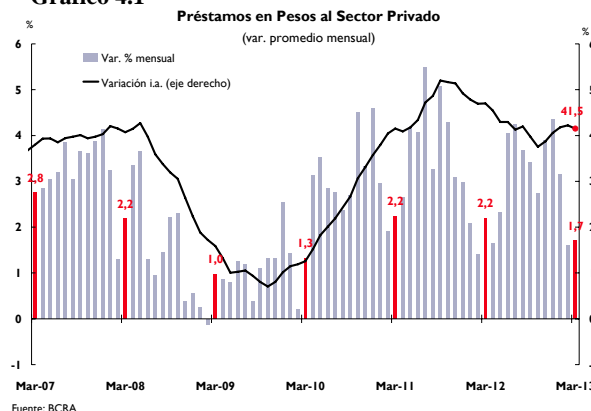


Gráfico 3.2



Fuente: BCRA

Gráfico 4.1



Fuente: BCRA

netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC, por un lado, y los depósitos en pesos por el otro) se ubicó en 33,8%, nivel similar al observado en febrero (ver Gráfico 3.1). Se verificó un cambio en su composición, con un aumento de las cuentas corrientes en el Banco Central y del saldo de LEBAC y NOBAC, en detrimento de los pases netos para esta Institución. Parte de este comportamiento se explica por el inicio del nuevo período de cómputo del régimen de Efectivo Mínimo tras el término del período trimestral diciembre - febrero. Durante el último mes de dicho lapso las entidades financieras redujeron el saldo de sus cuentas corrientes como porcentaje de los depósitos debido a que en diciembre y enero habían acumulado un excedente en la integración de los requerimientos de encajes. Luego, a partir de marzo recompusieron su liquidez en cuentas corrientes en el Banco Central de forma tal de afrontar el nuevo período de cómputo para los encajes.

De esta manera, durante marzo la integración del régimen de Efectivo Mínimo superó a la exigencia por el equivalente a 0,2% de los depósitos en pesos (ver Gráfico 3.2), nivel similar al registrado en anteriores períodos, registrándose excedentes tanto en el grupo de los bancos públicos como en el de los privados. Cabe destacar que en el mes bajo análisis se implementó la última etapa del cronograma de adecuación del régimen de Efectivo Mínimo, que fue puesta en vigencia a partir de octubre pasado. Así, durante marzo se aplicó una reducción adicional de los coeficientes de encajes y se eliminó la deducción del “efectivo computable”⁴,

Por su parte, el ratio de liquidez del segmento en moneda extranjera se incrementó nuevamente, esta vez, 1,3 p.p. y promedió marzo en el equivalente a 94,9% de los depósitos.

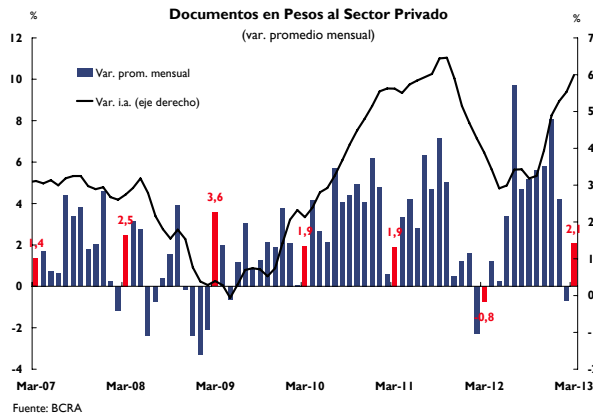
4. Préstamos ^{1 5}

Los préstamos en pesos al sector privado crecieron en marzo 1,7% (\$6.120 millones), levemente por encima del crecimiento registrado en febrero pero por debajo del observado para marzo en los 2 años previos. De esta forma, la tasa de variación interanual en el primer trimestre del año rondó el 42% (ver Gráfico 4.1). Si bien se observaron incrementos en todas las líneas, se distinguió el aumento de los préstamos personales y de los documen-

⁴ Se denomina “efectivo computable” al efectivo que las entidades financieras emplearon para cumplir con los requisitos de encajes en marzo de 2012 y que a partir de abril de 2012 y hasta febrero de 2013 se admitió como deducción de la exigencia en pesos.

⁵ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros.

Gráfico 4.2

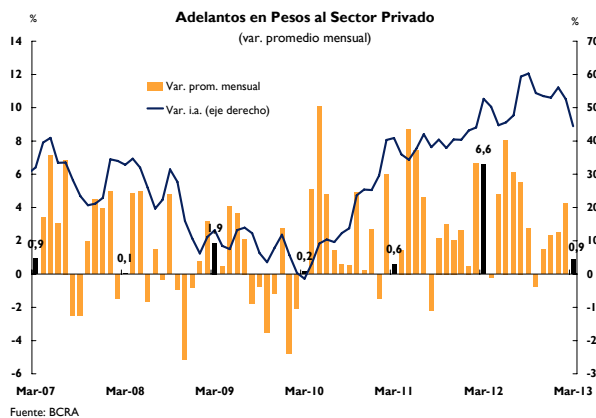


Fuente: BCRA

tos, que contribuyeron al crecimiento del mes en 0,6 p.p. y 0,5 p.p., respectivamente.

En cuanto a los préstamos con destino fundamentalmente comercial, las financiaciones instrumentadas mediante documentos retomaron la senda de crecimiento una vez finalizado el receso estival. En marzo evidenciaron un incremento de 2,1% (\$1.670 millones), superior al observado en igual mes de 2010 y 2011 y en contraste con la caída que habían registrado en 2012. Esto llevó a que la tasa de variación interanual, que desde fines de 2012 viene registrando una fuerte aceleración, alcanzara en marzo un valor cercano al 60% (ver Gráfico 4.2). Por su parte, los adelantos moderaron su ritmo de crecimiento mensual, registrando en el período un aumento de 0,9% (\$450 millones) y una tasa de variación interanual del orden del 45% (ver Gráfico 4.3).

Gráfico 4.3

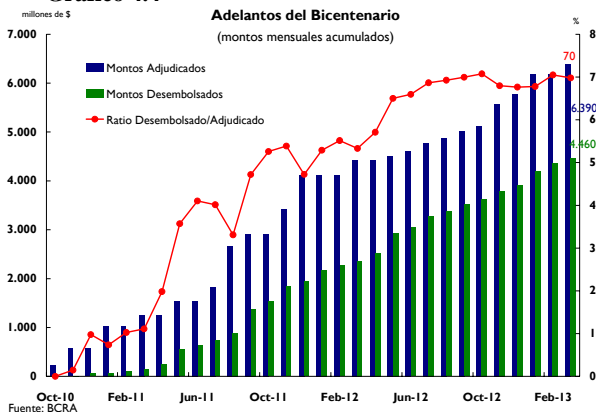


Fuente: BCRA

Continuando con las políticas destinadas a impulsar el desarrollo de la economía nacional, en marzo se realizó una nueva licitación en el marco del Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB). En esta ocasión, se adjudicaron \$205,4 millones: \$200 millones al Banco de la Nación Argentina y \$5,4 millones al BBVA Banco Francés. Así, el total adjudicado a través del PFPB desde su inicio alcanza los \$6.390 millones. Asimismo, el total de recursos efectivamente desembolsados asciende a \$4.460 millones, lo que representa alrededor del 70% de lo adjudicado (ver Gráfico 4.4).

Las líneas orientadas a financiar el consumo de las familias mostraron comportamientos diferenciados. Mientras que los préstamos personales registraron el mayor incremento de los últimos cuatro meses, las financiaciones con tarjetas de crédito evidenciaron un crecimiento modesto. En efecto, los préstamos personales crecieron en el período 2,9% (\$2.290 millones) y aceleraron su ritmo de crecimiento interanual, que alcanzó a 30,4% (ver Gráfico 4.5); en tanto, el crecimiento de las financiaciones con tarjetas de crédito fue de 0,5% (\$250 millones). No obstante, la tasa de crecimiento interanual de estas últimas se ubicó por encima del 40%.

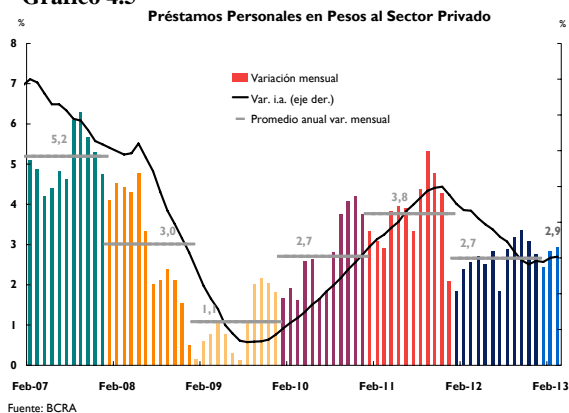
Gráfico 4.4



Fuente: BCRA

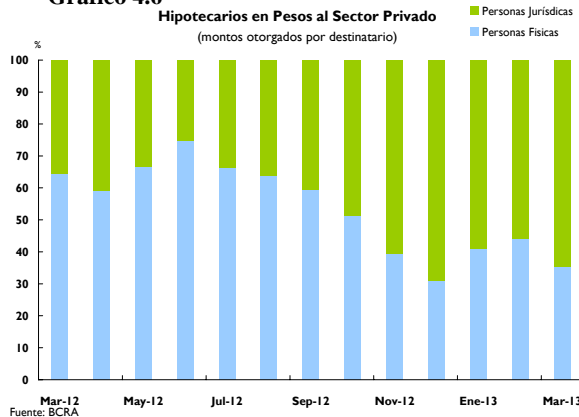
Por su parte, los préstamos con garantía real crecieron a un ritmo similar al del mes previo, manteniéndose marcadamente por debajo de los niveles de crecimiento de fines de 2012. Los hipotecarios registraron un incremento de 1,5% (\$530 millones) en el mes y de 28,4% en términos interanuales. Al considerar los nuevos préstamos otorgados por tipo de destinatario, se verifica en los últimos meses una mayor participación de las personas jurídicas en detrimento de las personas físicas. En efecto, la proporción de personas jurídicas como destinatarios de los fondos se incrementó a casi el doble en los últimos doce meses, alcanzando a cerca del 65% en

Gráfico 4.5



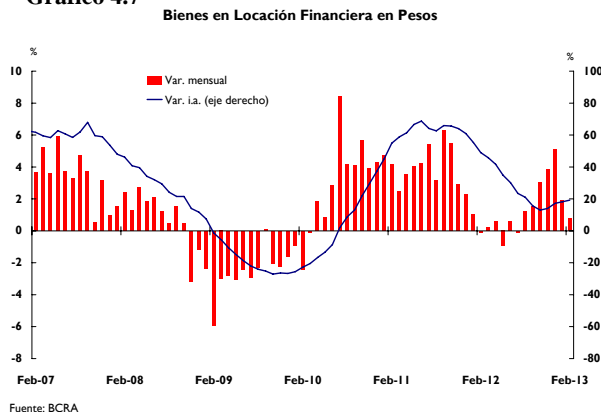
Fuente: BCRA

Gráfico 4.6



Fuente: BCRA

Gráfico 4.7



Fuente: BCRA

marzo (ver Gráfico 4.6). Esto se explica por el impulso proveniente de la “Línea de créditos para la inversión productiva”, demostrando el éxito de esta medida inscrita en una política orientada a fortalecer la capacidad productiva de nuestra economía.

En tanto, los créditos prendarios exhibieron un incremento mensual de 2,4% (\$550 millones). Su tasa de variación interanual se ubicó en 37,4%, incrementándose 1,8 p.p. respecto a febrero.

A partir de agosto de 2012 comenzó a observarse un sostenido aumento en las financiaciones otorgadas por entidades financieras bajo la forma de contratos de leasing⁶, lo que se explica, en parte, por el impulso proveniente de la “Línea de créditos para la inversión productiva” (Comunicado A 5319) ya que algunos de estos préstamos se están canalizando a través de operaciones de leasing. De acuerdo a la última información disponible, correspondiente al mes de febrero⁷, estas financiaciones registraron un aumento de 0,8% (\$58 millones), en un contexto de escasa actividad comercial por el receso estival. Por su parte, la tasa de variación interanual alcanzó a 19,3%, incrementándose 1,1 p.p. respecto a enero (ver Gráfico 4.7).

Por último, los préstamos en moneda extranjera al sector privado presentaron en marzo una disminución de 4,6% (US\$250 millones). No obstante, parte de estos préstamos continúan canalizándose en el segmento en pesos.

De esta forma, el total de préstamos al sector privado, en pesos y en moneda extranjera, presentó en marzo un aumento de 1,3%. Por otra parte, el ratio del saldo total de préstamos al sector privado respecto del PIB alcanzó en marzo un 15,9%. Pese a los importantes avances realizados en los últimos años, los niveles actuales de préstamos respecto al PIB continúan siendo inferiores tanto a los observados en el pasado como en relación a los registrados en otros países de la región.

5. Tasas de Interés⁸

Títulos emitidos por el Banco Central⁹

En marzo las tasas de interés de las licitaciones de Títulos del Banco Central permanecieron estables. En las úl-

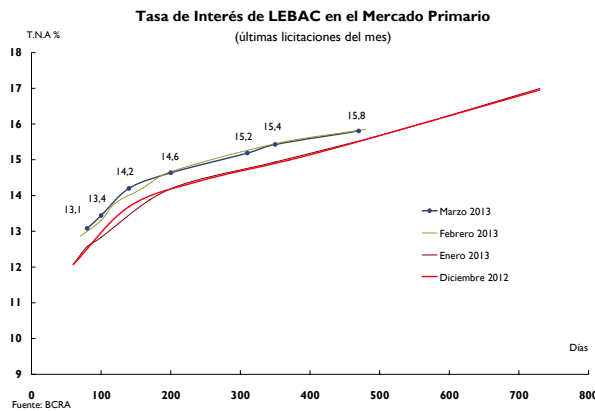
⁶ Comprende el valor de los bienes de capital (muebles e inmuebles) arrendados a terceros, especialmente adquiridos por la entidad por encargo de éstos, por los que el arrendatario abona periódicamente y durante el plazo estipulado un precio y dispone del derecho unilateral de ejercer la opción de compra, pagando el valor residual previamente establecido.

⁷ La información de leasing está disponible con un mes de rezago.

⁸ Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).

⁹ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

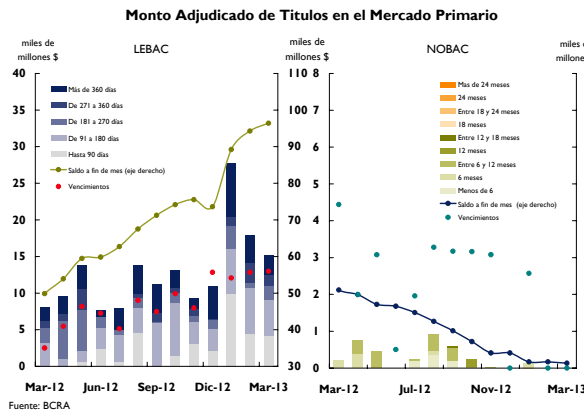
Gráfico 5.1



timas licitaciones del mes, la tasa de interés de las colocaciones a 80 días, con tasa de corte predeterminada, se ubicó en 13,1% y la de las colocaciones a 470 días en 15,8% (ver Gráfico 5.1).

Al igual que en febrero, las LEBAC abarcaron nuevamente la totalidad de las colocaciones mensuales en el mercado primario. Las especies adjudicadas se concentraron en plazos inferiores a 180 días, que representaron el 60% del total colocado. El monto total adjudicado de LEBAC (incluyendo entidades financieras y resto de tenedores) resultó \$2.130 millones (2,3%) superior a los vencimientos por lo que el saldo de estos títulos se ubicó en los VN \$96.400 millones. En tanto, el saldo de las NOBAC continuó casi sin cambios, ubicándose en los VN \$11.300 millones (ver Gráfico 5.2). Como consecuencia de esta dinámica, al finalizar el mes el stock de LEBAC y NOBAC en circulación aumentó 2%, ubicándose en \$107.700 millones. La tenencia de bancos fue la que explicó casi la totalidad del aumento mensual del saldo.

Gráfico 5.2



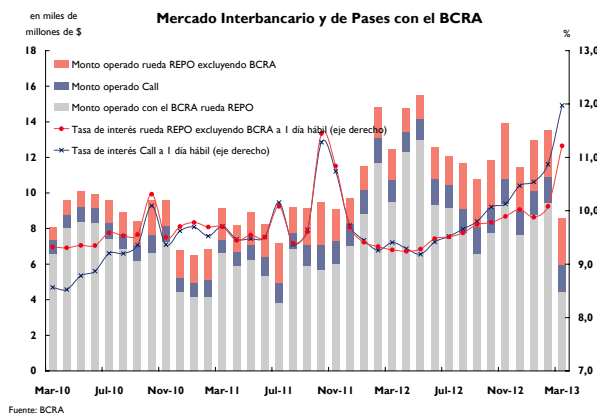
En el mercado secundario las tasas de interés de LEBAC registraron un incremento de entre 0,4 p.p y 1 p.p en los plazos inferiores a los 180 días, donde se concentra el mayor volumen de operaciones. Este desempeño se produjo en un contexto donde el monto promedio diario operado verificó una caída de \$150 millones ubicándose en \$1.080 millones. Por su parte, se observa que el volumen operado de NOBAC continuó siendo bajo en relación a las operaciones con LEBAC y alcanzó aproximadamente los \$60 millones.

Operaciones de Pase del Banco Central¹

Las tasas de interés de pases pasivos del Banco Central permanecieron en 9% y 9,5% para 1 y 7 días, respectivamente, mientras que las tasas de interés de pases activos para los mismos plazos se ubicaron en 11% y 11,5%, respectivamente.

El stock promedio de pases pasivos para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta institución participa, se redujo 32,4% ubicándose en \$12.300 millones. Esta disminución se produjo en el marco del comienzo del nuevo período de cómputo del régimen de encajes, lo que se tradujo en un aumento de los saldos en cuentas corrientes de las entidades financieras en detrimento de la liquidez mantenida en pases (ver Liquidez Bancaria). Por otra parte, no hubo concertaciones de pases activos para el Banco Central.

Gráfico 5.3



Mercados Interbancarios¹

Las tasas de interés del mercado interfinanciero evidenciaron un aumento en marzo. Al igual que en febrero, se registraron incrementos transitorios a lo largo del mes, que se revirtieron parcialmente al cabo de pocos días. De esta manera, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil en el mercado no garantizado (*call*) aumentó 1,1 p.p., ubicándose en 12%. En la misma línea, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) también se incrementó 1,1 p.p., situándose en 11,2% (ver Gráfico 5.3).

Dado este comportamiento se mantuvo la brecha existente entre las tasas de interés de ambos mercados. Esa brecha se explica principalmente por la mayor participación, como tomadores netos, en el mercado de *call* de las entidades de segunda línea, que en su mayoría poseen restricciones para acceder al mercado garantizado y que operan con tasas de interés más elevadas. En este sentido, al observar la evolución de la tasa de interés de *call* de las operaciones entre bancos privados agentes MAE, se constata que la misma se encuentra en línea con la operada en el mercado de REPO (ver Gráfico 5.4).

Además del incremento registrado en los niveles de las tasas de interés, en el mes también se observó que la dispersión entre las tasas pactadas cada día respecto del promedio diario continuó siendo elevada (ver Gráfico 5.5). Buena parte de esta volatilidad se explica como consecuencia de las operaciones de las entidades de segunda línea.

El desempeño verificado en las tasas de interés y en los niveles de volatilidad del mercado interbancario se dio en un contexto donde el monto operado se mantuvo relativamente estable alcanzando en *call* \$1.440 millones y en REPO \$2.600 millones.

Tasas de Interés Pasivas¹

Tras dos meses de descensos, las tasas de interés pasivas de corto plazo pagadas por las entidades financieras privadas presentaron en marzo un nivel similar al de febrero.

En el segmento mayorista, la tasa BADLAR de bancos privados – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más, entre 30 y 35 días de plazo – promedió 14,8%, incrementándose 0,1 p.p. en el mes. Sin embargo, como consecuencia de las disminuciones de los primeros dos

Gráfico 5.4

Tasas de Interés del Mercado Interfinanciero
(operaciones a 1 día hábil)

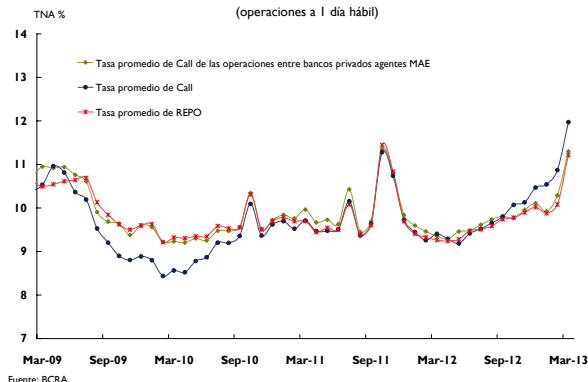


Gráfico 5.5

Tasa de Interés y Desvío de las Operaciones de Call a 1 Día Hábil

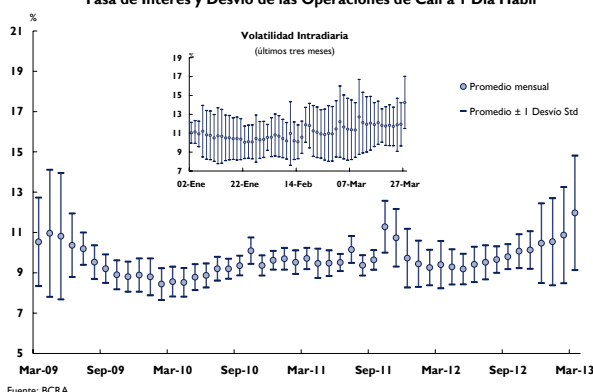


Gráfico 5.6

Tasas de Interés de Depósitos a Plazo Fijo en Pesos de 30-35 días
(datos diarios - bancos privados)

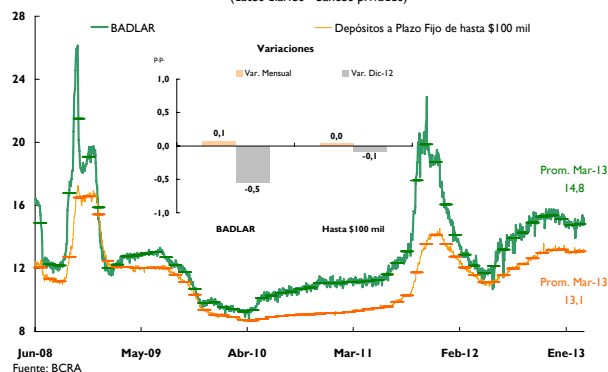
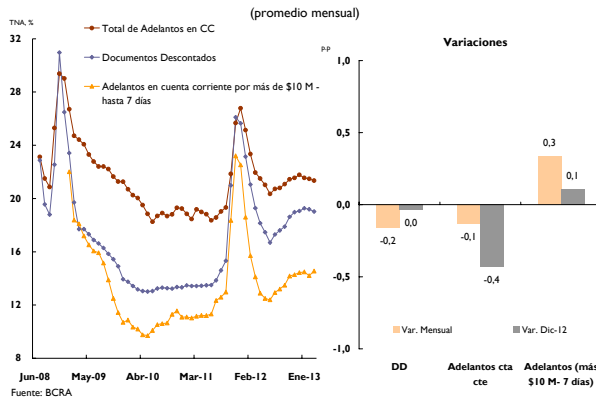


Gráfico 5.7
Tasas de Interés de los Préstamos a las Actividades Comerciales

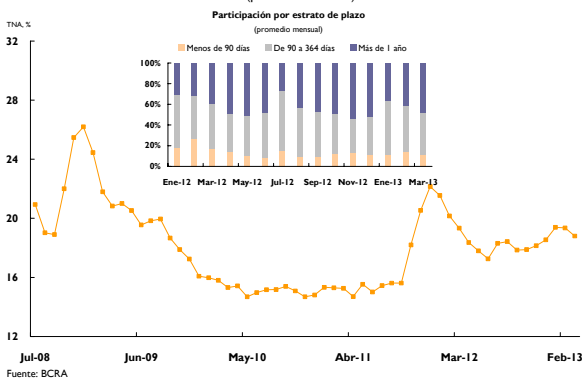


meses del año, la BADLAR acumula un descenso de 0,5 p.p. en el año (Gráfico 5.6).

En lo que respecta al mercado de futuros de BADLAR, casi la totalidad de lo operado en marzo fueron contratos con vencimiento al 29 de marzo, con una tasa de interés promedio de 14,8%. Sin embargo, se negociaron contratos con vencimientos a lo largo del año, donde se reflejan expectativas de aumento de la BADLAR en lo que resta de 2013. Los contratos negociados con vencimiento el 31 de octubre implican una BADLAR de bancos privados que rondaría 18%.

En el segmento minorista, la tasa de interés pagada por los bancos privados por sus depósitos a plazo fijo (hasta \$100 mil y hasta 35 días) promedió 13,1%, registrando una volatilidad acotada a lo largo del mes y manteniéndose sin cambios respecto al promedio de febrero. En tanto, la tasa de interés se encuentra 0,1 p.p. por debajo del nivel de diciembre.

Gráfico 5.8
Tasas de Interés de los Documentos a Sola Firma

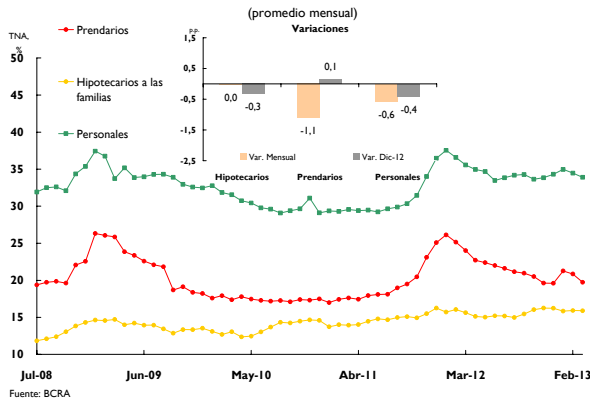


Tasas de Interés Activas^{1 10}

En general, las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado continuaron con la tendencia decreciente registrada en febrero.

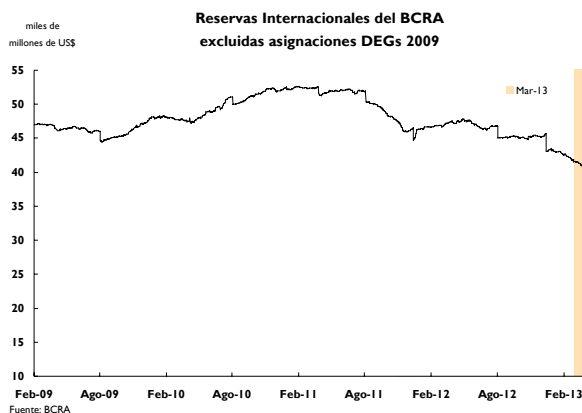
Dentro de las principales líneas comerciales, se verificaron descensos en la mayoría de las tasas de interés. En particular, el promedio mensual de la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente se ubicó en 21,3%, disminuyendo 0,1 p.p. en el mes, mientras que el correspondiente a los adelantos a empresas por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo registró un incremento mensual de 0,3 p.p., al ubicarse en 14,5%. Por su parte, la tasa de interés de las financiaciones instrumentadas mediante documentos descontados promedió 19%, con un descenso mensual de 0,2 p.p. (Gráfico 5.7). En tanto, dentro de los documentos a sola firma se registró un incremento de la participación de los préstamos correspondientes a la “Línea de Crédito para la Inversión Productiva” y aquellos otorgados en el marco del PFPB, tras el descenso de la participación en los dos meses previos, en línea con el receso estival. Estos préstamos, que se otorgan a tasas más bajas y plazos más largos, contribuyeron a que la tasa de interés promedio de marzo de los documentos a sola firma se ubicara en 18,8%, disminuyendo 0,5 p.p. en el mes. Asimismo, se observó un incremento en la participación de las operaciones a más de 1 año, en parte, como consecuencia de los mayores montos otorgados de los préstamos productivos

Gráfico 5.9
Tasas de Interés de los Préstamos con Garantía Real y los destinados al Consumo



¹⁰ Las tasas de interés a las que se hace referencia en esta sección son tasas nominales anuales y no incluyen gastos de evaluación y otorgamiento ni otras erogaciones (seguros, por ejemplo) que sí se consideran en el costo financiero total de los préstamos.

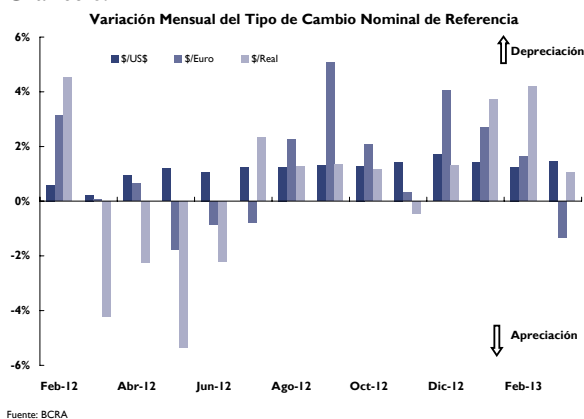
Gráfico 6.1



(Gráfico 5.8). Como consecuencia del comportamiento de los últimos meses, las tasas aplicadas sobre los préstamos instrumentados mediante adelantos y documentos se encuentran por debajo de los niveles de diciembre de 2012

Dentro de las líneas de plazo más largo, las tasas de interés mostraron descensos en algunos casos y estabilidad en otros. En efecto, la tasa de interés de los préstamos hipotecarios a las familias se mantuvo, por tercer mes consecutivo, en 15,9%, mientras que aquella aplicada sobre los préstamos prendarios mantuvo su tendencia descendente, al promediar 19,7%, disminuyendo 1,1 p.p.. Por su parte, la tasa de interés de los préstamos personales promedió 33,9%, descendiendo 0,6 p.p. en el mes (Gráfico 5.9).

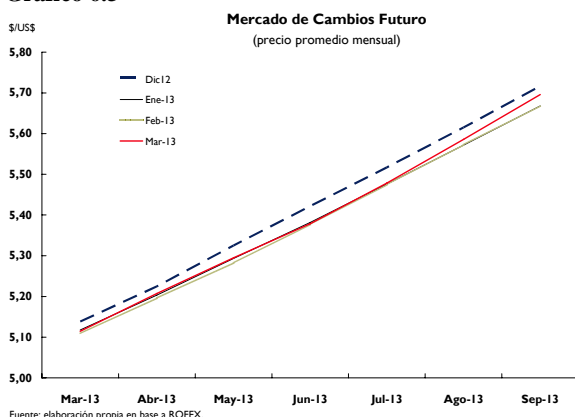
Gráfico 6.2



Reservas Internacionales y Mercado de Divisas¹¹

El saldo de reservas internacionales finalizó marzo en US\$40.446 millones (ver Gráfico 6.1). Esto significó una disminución de US\$1.163 millones respecto a febrero (2,8%), explicado fundamentalmente por el pago de deuda pública en dólares por parte del sector público, en el marco de la política de desendeudamiento externo llevada adelante por el Gobierno Nacional, y la reducción de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central.

Gráfico 6.3



En el mercado de cambios, el peso continuó depreciándose frente al Real y al Dólar Estadounidense, presentando en relación al Euro una apreciación. Así, las cotizaciones promedio de marzo fueron de 5,1 \$/US\$, 2,6 \$/Real y 6,6 \$/Euro (ver Gráfico 6.2). Esto significó un aumento de 1,5%, 1,1%, y una disminución de 1,3%, respectivamente. De esta forma, el peso mantiene un ritmo de depreciación respecto al dólar en línea con lo que se observó en los últimos meses, mientras que en el caso del Real se observó una desaceleración en comparación a los dos últimos meses. Por su parte, la apreciación respecto al Euro se dio tras siete meses de depreciaciones mensuales. En el mercado a término (ROFEX), el monto promedio diario fue superior a los \$1.000 millones, lo cual representó un aumento de más de 14% respecto a febrero. En tanto, los contratos celebrados mostraron una leve suba en la expectativa de depreciación para los próximos meses (Gráfico 6.3).

¹¹ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.

7. Mercado de Capitales¹⁰

Gráfico 7.1

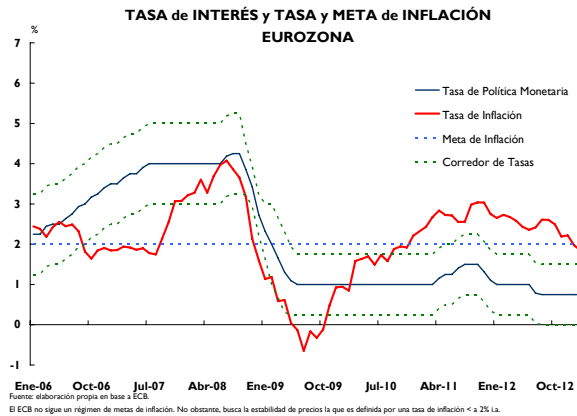


Gráfico 7.2

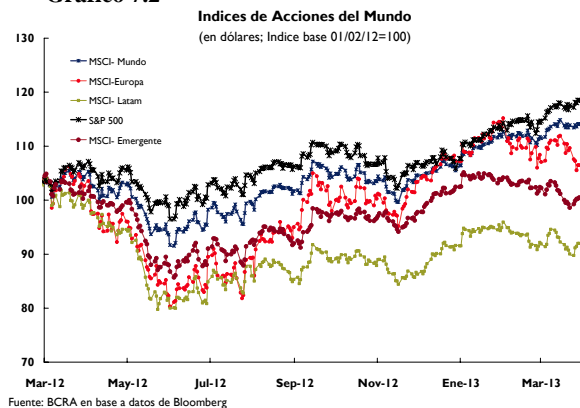
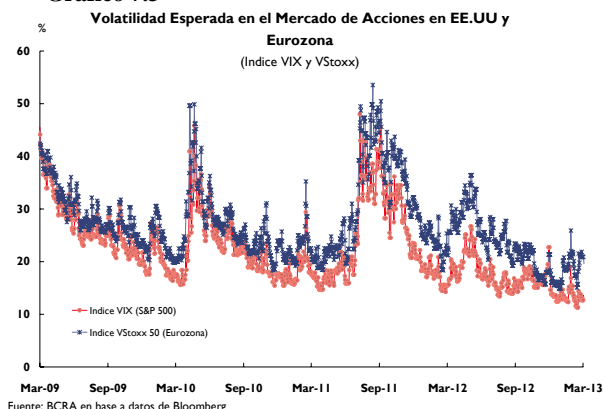


Gráfico 7.3



Durante marzo las principales novedades respecto de la política monetaria internacional se dieron en la Eurozona y en los países de Latinoamérica.

En el caso de la Eurozona, si bien en la reunión del 7 de marzo el *Governing Council* del Banco Central Europeo (ECB) no modificó la política monetaria, la noticia más importante se dio el 16 de marzo cuando el Eurogrupo¹², con el apoyo del ECB, de la Comisión Europea y del FMI, le otorgó asistencia financiera a Chipre por €10.000 millones para cubrir necesidades fiscales y reestructurar el sistema bancario. El acuerdo establecía la necesidad de recapitalizar al sistema financiero por una suma cercana a los €6.000 millones, que se iba fondar mediante un “gravamen”¹³ por única vez sobre los depósitos, que se había establecido en 6,75% sobre los depósitos de hasta €100.000 y de 9,9% sobre los depósitos de mayor cuantía.

La medida tuvo una fuerte repercusión negativa en los mercados financieros, básicamente debido a que se hubiera violado el espíritu del sistema de seguro de depósitos de la Eurozona, que garantiza los depósitos minoristas. Se temía que esta medida pudiese originar corridas bancarias en otras economías de mayor tamaño, como la portuguesa, la española o la italiana. Por lo tanto, se llegó a un nuevo acuerdo mediante el cual sólo serían afectados los depositantes mayoristas (más de €100.000) de los dos bancos sujetos a mayor *stress*, el Banco de Chipre y el Banco Laiki.¹⁴ Estas medidas incluyen un control a la salida de capitales (frente a una posible pérdida de depósitos a favor de otro países de la Eurozona), restricciones al retiro de depósitos (una extracción máxima diaria en efectivo de €300 por cuenta bancaria) y al uso de tarjetas de crédito en el exterior.

En el caso de Latinoamérica, las autoridades monetarias de México, de Colombia, y de Perú siguieron activas buscando evitar una apreciación excesiva (respecto de lo que indican sus fundamentos macroeconómicos) de su moneda. En el caso de México redujeron por primera vez en casi cuatro años su tasa de interés de referencia.

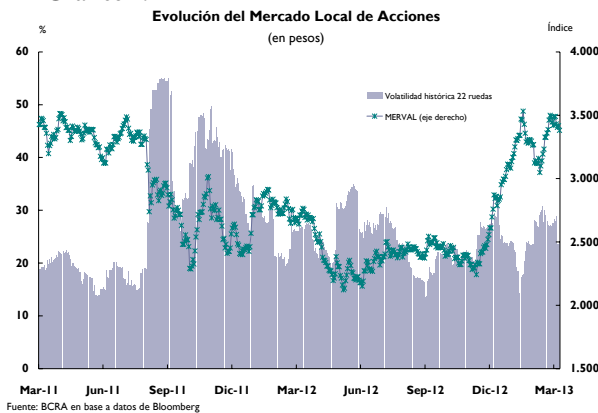
Por su parte, las autoridades de la Reserva Federal (FED) manifestaron que si bien en la economía norteamericana se estaban registrando mejores

¹² Entidad consultiva formada por los ministros de finanzas de la Eurozona.

¹³ En términos estrictos no era un gravamen puesto que los euros que se retuviesen iban a ser canjeados por acciones del banco en donde estaban depositados.

¹⁴ Los depósitos mayoristas del Banco Laiki junto con los activos de mala calidad pasan a formar parte de un banco “malo” en proceso de reestructuración, mientras que los depósitos minoristas de Laiki, junto con los activos de mejor calidad fueron transferidos al Banco de Chipre.

Gráfico 7.4

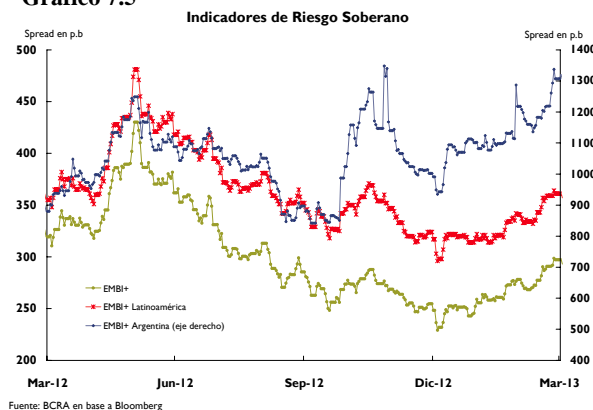


indicadores, no se iba a modificar el programa de compra de activos de US\$85.000 millones mensuales hasta que no exista certeza entre los miembros del Comité de Mercado Abierto de que la mejora en el mercado de trabajo es permanente.

Acciones¹⁵

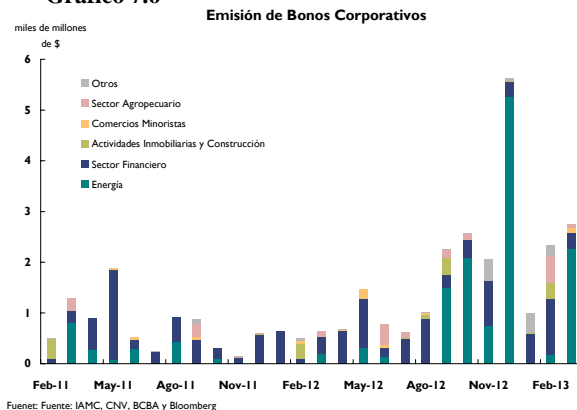
Los mercados financieros internacionales finalizaron marzo con tono positivo, transitando nuevamente el mes con cierta cautela, principalmente por la evolución de la crisis en Chipre y sus consecuencias sobre el resto de la zona del Euro. El MSCI global registró una ganancia de 2,1% en el mes. Dentro de las principales plazas bursátiles, el S&P 500, el principal índice del mercado de Estados Unidos, registró una ganancia de 3,6% (ver Gráfico 7.2). En tanto, la plaza europea perdió 1,7%, medida también a través del índice MSCI. Los niveles de volatilidad permanecen en niveles históricamente bajos. En efecto, la volatilidad esperada del S&P 500, medida a través del índice VIX, retrocedió 0,7 p.p., mientras que el índice que mide la volatilidad del Stoxx 50 (Índice de referencia de la bolsa de la eurozona) permaneció estable, ubicándose en un promedio mensual de 19,4% (ver Gráfico 7.3).

Gráfico 7.5



Los activos de economías emergentes acompañaron la tendencia europea y, medidos a través del índice MSCI, retrocedieron 1,9%. En este contexto, el índice MSCI Latinoamérica se mantuvo sin cambios. El IPC (Mexico) fue el de mejor desempeño en la región al registrar una ganancia de 3,5%, impulsado integralmente por la apreciación del peso mexicano frente a la moneda norteamericana. En tanto, el Bovespa (Brasil), índice *benchmark* para la región, cayó 4% impulsado en partes iguales por la baja del índice medido en moneda local y la depreciación del real. Un tanto inferior fue la variación del IGPA (Chile) que cayó 2,1%.

Gráfico 7.6



En contraposición a la tendencia registrada en el promedio de la región, el Merval medido en dólares cerró con un alza de 9,3%. Esto estuvo acompañado por un volumen de operaciones que promedió \$75 millones, \$10 millones superior al registrado el mes previo. También se volvió a reducir la volatilidad implícita. Las principales subas se observaron en los papeles de los bancos, seguidas por las empresas de metalurgia (ver Gráfico 7.4).

¹⁵ Salvo que se especifique lo contrario la variación de los índices se expresan en dólares estadounidenses.

Títulos Públicos

En marzo, en un escenario de mayor cautela a nivel global, el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años permaneció relativamente estable, ubicándose al finalizar el mes en 1,8%. En este contexto, los diferenciales de rendimiento en los países emergentes por sobre los bonos del Tesoro norteamericano se incrementaron, al igual que el mes previo, 20 p.b. según el EMBI+, ubicándose en 297 p.b..

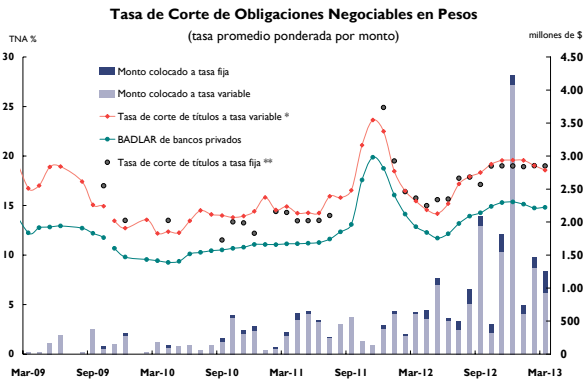
En Argentina, el litigio con parte de los tenedores que no ingresaron al los canjes de deuda en 2005 y 2010 afectó el desempeño de los títulos públicos. De esta manera, con cierta volatilidad mensual, el diferencial de riesgo por sobre los *treasuries* de los títulos soberanos se incrementó 20 p.b. ubicándose en 1.307 p.b. al finalizar marzo (ver Gráfico 7.5).

Títulos Privados

En marzo continuó activo el mercado local de deuda corporativa. Las emisiones totalizaron \$2.750 millones, 17,6% por encima del monto registrado el mes previo y más que cuadruplicando lo registrado en el mismo período del año anterior. El comportamiento del mes estuvo influenciado por emisiones de YPF que volvió al mercado tras dos meses de ausencia. La empresa petrolera continúa siendo un participante importante en el segmento colocando \$1.960 millones en tres emisiones. Una de ellas estuvo constituida por un título dollar-linked por el equivalente a \$1.160 millones con vencimiento en diciembre de 2014 y que devengará una tasa de interés fija de 2,5%. Asimismo realizó la ampliación de una especie emitida anteriormente por \$500 millones y emitió un bono minorista por \$300 millones a un año a tasa fija de 19%. También se destacaron otras cuatro colocaciones pertenecientes a dos empresas del sector energético por \$310 millones y la participación del sector financiero, que aportó \$315 millones al monto colocado total (ver Gráfico 7.6).

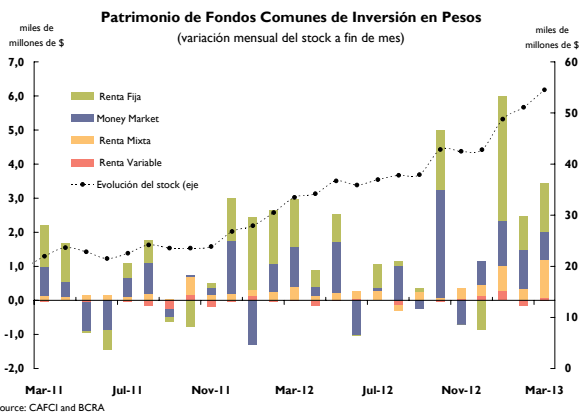
Al igual que en febrero la mayor parte de las emisiones fueron realizadas en moneda local. No obstante, también hubo cuatro colocaciones denominadas en dólares pero liquidables en pesos, mayormente del sector energético, las cuales pagaron una tasa de interés promedio de 2,4%. En lo que respecta al segmento en pesos, se observó una leve reducción en el costo de financiamiento. En las emisiones a tasa variable la tasa de corte (de títulos con calificación superior a Arg BBB+ y madurez inferior a los 5 años) disminuyó 0,5 p.p y se ubicó en 18,6%, en tanto en las emisiones a tasa fija (calificación superior a Arg BBB+), la tasa de

Gráfico 7.7



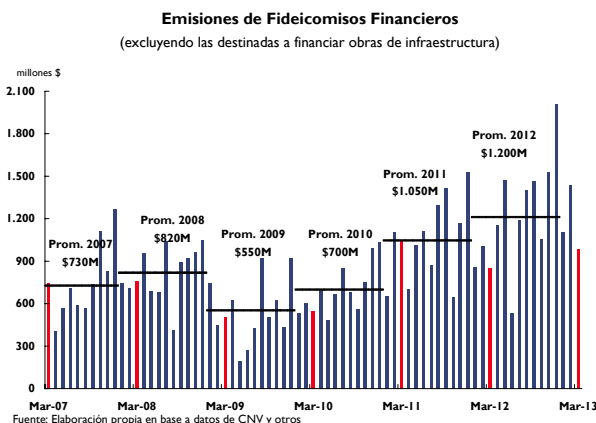
(*) Con calificación superior a Arg BBB+ y madurez inferior a los 5 años. (**) Con calificación superior a Arg BBB+. Fuente: BCRA en base a CNV, MAE, BCBA y IAMC.

Gráfico 7.8



Source: CAFCI and BCRA

Gráfico 7.9



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CNV y otros

interés permaneció estable en torno al 19% (ver Gráfico 7.7).

Fondos Comunes de Inversión

La evolución de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) continuó siendo dinámica. El patrimonio de los FCI en moneda nacional y extranjera se ubicó en \$54.800 millones al término de marzo, tras acumular un crecimiento mensual de 7,2% (\$3.830 millones).

El incremento registrado fue impulsado por los FCI denominados en pesos, y entre ellos se destacó el desempeño registrado en los fondos de renta fija, que al crecer \$1.440 millones (6,1%), contribuyeron con el 40% de la expansión mensual de este segmento. En segundo lugar, registrando una excelente performance, los fondos que invierten en activos de renta mixta registraron un aumento mensual de \$1.110 millones (16,3%) y contribuyeron con el 31% de la expansión. Asimismo, con una dinámica mas moderada los fondos de Money Market se incrementaron \$810 millones (4,2%). Por último, los fondos de renta variable, nuevamente gracias al buen desempeño del mercado accionario, crecieron \$80 millones (5,8%).

Con respecto a la rentabilidad, los fondos de renta variable ganaron 10,5%, mientras que los fondos de renta mixta y renta fija registraron retornos mensuales de 3,4% y 2,1%, respectivamente.

Por su parte, los FCI en moneda extranjera crecieron 4,2% (US\$20 millones) y finalizaron el mes con un patrimonio de US\$504 millones, impulsados primordialmente por el avance de los fondos de renta fija.

Fideicomisos Financieros¹⁶

Las emisiones de fideicomisos financieros (FF) totalizaron en marzo algo más de \$980 millones, mostrando una disminución de alrededor de un 30% respecto al mes previo, en línea con la menor cantidad de operaciones registradas. En efecto, en marzo se registraron un total de 12 colocaciones, 4 menos que en febrero. No obstante, se observó un aumento de 16% en el monto emitido en la comparación con el mismo mes del año pasado (ver Gráfico 7.19). De esta forma, y excluyendo los FF que tienen como destino el financiamiento de obras de infraestructura, en el primer trimestre del año se colocaron más de \$3.500 millones, lo que significa un aumento

Gráfico 7.10

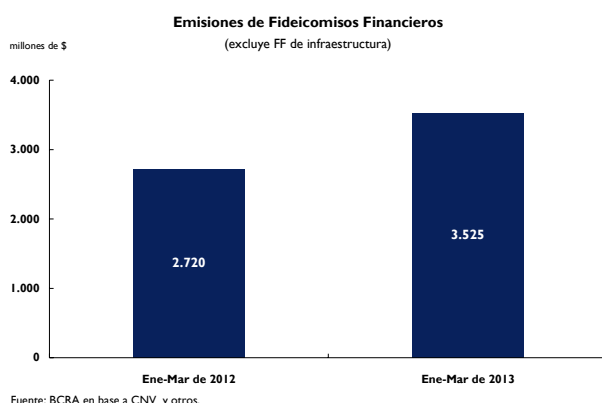
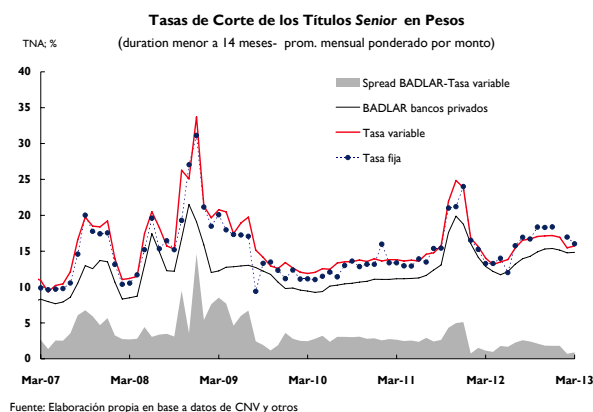


Gráfico 7.11



¹⁶ Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

de 30% respecto al mismo período el año pasado (ver Gráfico 7.10).

Respecto a los montos emitidos por tipo de fiduciante, la principal disminución se observó en los correspondientes a comercios minoristas, que en marzo colocaron cerca de \$220 millones, un 64% menos que en febrero. Por su parte, las entidades financieras colocaron \$380 millones, reduciendo sus titulizaciones en un 25% respecto al mes anterior. Un monto de similar magnitud emitieron las mutuales, cooperativas, emisoras no bancarias de tarjetas de crédito y otras prestadoras de servicios financieros, aunque en este caso dicho monto representó un aumento de 43% respecto al mes previo. Cabe señalar que la totalidad de los activos securitizados en el mes correspondieron a préstamos ligados al consumo, principalmente préstamos personales.

Las tasas de interés de corte de los títulos senior en pesos de duration menor a 14 meses registraron comportamientos disímiles, según se trate de títulos con redimimiento fijo o variable. En efecto, en el caso de los títulos concertados a tasa variable, el promedio ponderado por monto registró un leve aumento (0,3 p.p.) y se ubicó en 15,7%, en línea con el comportamiento de la BADLAR bancos privados. Por su parte, la tasa de interés promedio de los títulos a tasa fija registró un descenso de 1 p.p. para ubicarse en 16%. Pese a ello, cabe recordar que bajo esta modalidad suelen registrarse muy pocas operaciones. En efecto, en marzo se realizaron sólo dos operaciones y el mes pasado se había registrado una única colocación a tasa fija (ver Gráfico 7.11).

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	
	Mar-13	Feb-13	Ene-13	Mar-12	Mensual	Ultimos 12 meses
Base monetaria	297.163	292.390	298.282	216.343	1,6%	37,4%
Circulación monetaria	228.885	229.440	231.169	168.755	-0,2%	35,6%
Billetes y Monedas en poder del público	205.395	206.095	207.714	149.161	-0,3%	37,7%
Billetes y Monedas en entidades financieras	23.488	23.342	23.454	19.592	0,6%	19,9%
Cheques Cancelatorios	3	3	2	0	10,8%	-
Cuenta corriente en el BCRA	68.277	62.951	67.112	47.589	8,5%	43,5%
Stock de Pases						
Pasivos	12.294	18.191	20.871	20.860	-32,4%	-41,1%
Activos	0	0	0	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)						
<i>En bancos</i>	108.316	95.353	92.714	80.583	13,6%	34,4%
LEBAC (no incluye cartera para pases)						
En pesos	96.640	83.677	79.268	46.642	15,5%	107,2%
NOBAC	11.676	11.676	13.446	33.941	0,0%	-65,6%
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	41.153	42.181	42.954	47.168	-2,4%	-12,8%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	552.722	544.460	540.027	414.744	1,5%	33,3%
Cuenta corriente ⁽²⁾	146.663	143.513	160.029	113.972	2,2%	28,7%
Caja de ahorro	110.250	109.176	107.340	77.368	1,0%	42,5%
Plazo fijo no ajustable por CER	275.259	270.804	252.499	207.278	1,6%	32,8%
Plazo fijo ajustable por CER	7	8	7	9	-6,3%	-20,4%
Otros depósitos ⁽³⁾	20.543	20.958	20.152	16.117	-2,0%	27,5%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>394.564</u>	<u>388.518</u>	<u>383.347</u>	<u>285.661</u>	<u>1,6%</u>	<u>38,1%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>158.158</u>	<u>155.942</u>	<u>156.680</u>	<u>129.083</u>	<u>1,4%</u>	<u>22,5%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	8.552	9.009	9.600	13.201	-5,1%	-35,2%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	395.036	390.285	384.613	283.252	1,2%	39,5%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>359.982</u>	<u>354.248</u>	<u>348.730</u>	<u>254.322</u>	<u>1,6%</u>	<u>41,5%</u>
Adelantos	51.032	50.579	48.513	35.335	0,9%	44,4%
Documentos	80.521	78.853	79.390	50.344	2,1%	59,9%
Hipotecarios	36.562	36.033	35.584	28.470	1,5%	28,4%
Prendarios	23.798	23.251	22.674	17.323	2,4%	37,4%
Personales	79.834	77.923	75.873	61.228	2,5%	30,4%
Tarjetas de crédito	60.913	60.562	59.117	43.203	0,6%	41,0%
Otros	27.323	27.049	27.580	18.420	1,0%	48,3%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>35.054</u>	<u>36.037</u>	<u>35.883</u>	<u>28.930</u>	<u>-2,7%</u>	<u>21,2%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	5.196	5.448	5.442	9.524	-4,6%	-45,4%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.)	352.060	349.611	367.745	263.135	0,7%	33,8%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	462.310	458.787	475.084	340.503	0,8%	35,8%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos totales en pesos)	758.119	750.557	747.742	563.907	1,0%	34,4%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	801.622	795.676	795.235	621.413	0,7%	29,0%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta. cte. priv. en pesos)	306.054	306.580	308.378	228.418	-0,2%	34,0%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	404.917	404.398	406.073	299.591	0,1%	35,2%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + depósitos totales priv. en pesos)	599.961	594.615	591.062	434.824	0,9%	38,0%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.)	637.596	632.425	629.487	487.036	0,8%	30,9%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2013		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	4.772	1,6%	5.025	1,7%	5.025	1,7%	80.819	37,4%
Sector financiero	6.025	2,1%	5.777	2,0%	5.777	1,9%	11.446	5,3%
Sector público	2.418	0,8%	12.208	4,2%	12.208	4,1%	53.380	24,7%
Sector externo privado	-946	-0,3%	1.502	0,5%	1.502	0,5%	28.549	13,2%
Titulos BCRA	-2.546	-0,9%	-13.675	-4,7%	-13.675	-4,6%	-10.681	-4,9%
Otros	-179	-0,1%	-787	-0,3%	-787	-0,3%	-1.875	-0,9%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	-1.028	-2,4%	-2.981	-6,8%	-2.981	-6,9%	-6.015	-12,8%
Intervención en el mercado cambiario	-187	-0,4%	314	0,7%	314	0,7%	6.334	13,4%
Pago a organismos internacionales	-53	-0,1%	1	0,0%	1	0,0%	-40	-0,1%
Otras operaciones del sector público	-227	-0,5%	-1.923	-4,4%	-1.923	-4,5%	-1.648	-3,5%
Efectivo mínimo	-367	-0,9%	-1.017	-2,3%	-1.017	-2,4%	-1.412	-3,0%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-193	-0,5%	-356	-0,8%	-356	-0,8%	-9.249	-19,6%

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

	Mar-13	Feb-13	Ene-13
	(1)	(2)	(2)
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	12,0	12,1	12,0
Integración	12,2	12,2	12,6
Posición ⁽³⁾	0,2	0,2	0,6
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	59,6	65,4	65,4
30 a 59 días	23,0	23,7	23,7
60 a 89 días	10,2	5,7	5,7
90 a 179 días	6,0	3,6	3,6
más de 180 días	1,2	1,6	1,6
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	19,4	19,4	19,5
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	88,5	86,6	86,4
Posición ⁽³⁾	69,1	67,1	66,8
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽⁴⁾</i>	%		
Hasta 29 días	51,6	50,1	50,4
30 a 59 días	24,0	24,5	23,3
60 a 89 días	9,9	11,9	12,5
90 a 179 días	11,3	11,1	11,8
180 a 365 días	3,2	2,2	2,0
más de 365 días	0,1	0,1	0,1

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

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

⁽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-13	Feb-13	Ene-13	Dic-12	Mar-12
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	12,02	11,02	10,85	10,77	9,68
Monto operado	1.510	1.471	1.361	1.313	1.243
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	13,52	13,09	12,90	13,69	11,68
60 días o más	13,58	13,45	11,39	15,43	11,51
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	13,19	12,50	13,04	13,43	11,12
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	14,83	14,76	15,14	15,37	12,87
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,55	0,58	0,59	0,60	0,33
60 días o más	1,03	1,12	1,06	1,11	0,78
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,68	0,69	0,68	0,65	0,48
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,93	0,79	0,70	0,61	0,83
Tasas de Interés Activas	Mar-13	Feb-13	Ene-13	Dic-12	Mar-12
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	14,75	13,86	13,93	15,57	11,56
Monto operado (total de plazos)	221	237	198	235	197
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	21,48	21,51	21,55	21,79	21,94
Documentos a sólo firma	18,80	19,37	19,40	19,04	19,48
Hipotecarios	17,92	16,20	16,62	17,23	14,28
Prendarios	19,74	20,85	21,27	19,60	24,01
Personales	33,90	34,48	34,97	34,31	35,56
Tarjetas de crédito	s/d	33,75	33,80	34,68	35,14
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	14,54	14,33	14,49	14,44	14,10
Tasas de Interés Internacionales	Mar-13	Feb-13	Ene-13	Dic-12	Mar-12
LIBOR					
1 mes	0,20	0,20	0,21	0,21	0,24
6 meses	0,45	0,46	0,49	0,51	0,74
US Treasury Bond					
2 años	0,25	0,26	0,26	0,25	0,34
10 años	1,95	1,96	1,88	1,70	2,16
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	7,25	7,25	7,25	7,25	9,89

(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	Mar-13	Feb-13	Ene-13	Dic-12	Mar-12
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
Pasivos 7 días	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
Activos 7 días	11,50	11,50	11,50	11,50	11,50
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	10,04	9,30	9,28	9,36	9,05
7 días	9,60	9,56	9,52	9,53	9,50
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	7.054	12.051	11.578	10.111	11.230
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	s/o	s/o	s/o	11,60	s/o
2 meses	12,96	12,66	12,28	11,98	s/o
3 meses	13,35	12,95	12,87	12,93	s/o
9 meses	15,05	s/o	s/o	14,52	s/o
12 meses	15,47	15,09	14,96	14,99	12,89
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
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)	1.134	1256	1017	786	733
Mercado Cambiario	Mar-13	Feb-13	Ene-13	Dic-12	Mar-12
Dólar Spot					
Mayorista	5,08	5,01	4,95	4,88	4,36
Minorista	5,09	5,01	4,95	4,88	4,37
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	5,28	5,14	5,05	4,98	4,41
ROFEX 1 mes	5,16	5,08	5,02	4,95	4,39
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1.054	921	685	818	819
Real (Pesos x Real)	2,57	2,54	2,44	2,35	2,42
Euro (Pesos x Euro)	6,60	6,69	6,58	6,41	5,76
Mercado de Capitales	Mar-13	Feb-13	Ene-13	Dic-12	Mar-12
MERVAL					
Indice	3.368	3.256	3.176	2.672	2.701
Monto operado (millones de pesos)	75	61	65	54	49
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2015 (US\$)	140,21	133,06	127,44	120,57	109,30
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	99,52	99,69	99,65	97,99	91,43
BODEN 2014 (\$)	96,29	95,53	94,77	92,24	96,55
DISCOUNT (\$)	50,62	50,25	49,46	46,02	53,56
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2015 vs. US Treasury Bond	1.350	1.325	1.262	1.204	715
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	313	296	288	298	334

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

9. Glosario

ANSES: Administración Nacional de Seguridad Social.

BADLAR: Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a un millón de pesos y de 30 a 35 días de plazo (Buenos Aires *Deposits of Large Amount Rate*).

BCBA: Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

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

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

CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

CDS: *Credit Default Swaps*.

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.

CNV: Comisión Nacional de Valores.

DEGs: Derechos Especiales de Giro.

EE.UU.: Estados Unidos de América.

EFNB: Entidades Financieras No Bancarias.

EM: Efectivo Mínimo.

EMBI: *Emerging Markets Bonds Index*.

FCI: Fondo Común de Inversión.

FF: Fideicomiso Financiero.

GBA: Gran Buenos Aires.

i.a.: interanual.

IAMC: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

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

IGPA: Índice General de Precios de Acciones.

IPC: Índice de Precios al Consumidor.

LEBAC: Letras del Banco Central.

LIBOR: *London Interbank Offered Rate*.

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

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

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

MERVAL: Mercado de Valores de Buenos Aires.

MULC: Mercado Único y Libre de Cambios.

MSCI: *Morgan Stanley Capital Investment*.

NDF: *Non deliverable forward*.

NOBAC: Notas del Banco Central.

OCT: Operaciones Concertadas a Término.

ON: Obligación Negociable.

PFPB: Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.

PIB: Producto Interno Bruto.

PM: Programa Monetario.

P.B.: Puntos Básicos.

p.p.: Puntos porcentuales.

PyMEs: Pequeñas y Medianas Empresas.

ROFEX: Mercado a término de Rosario.

SISCEN: Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos del BCRA.

S&P: *Standard and Poors*.

TIR: Tasa Interna de Retorno.

TNA: Tasa Nominal Anual.

VCP: Valor de deuda de Corto Plazo.

VN: Valor Nominal.

VRD: Valor Representativo de Deuda.