

Informe Monetario Mensual

Agosto de 2013



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Agosto de 2013



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Contenidos

1. Síntesis | Pag. 3

2. Agregados Monetarios | Pag. 4

3. Liquidez Bancaria | Pag. 5

4. Préstamos | Pag. 6

5. Tasas de Interés | Pag. 8

Títulos Emitidos por el Banco Central | Pag. 8

Operaciones de Pase del Banco Central | Pag. 9

Mercados Interfinancieros | Pag. 9

Tasas de Interés Pasivas | Pag. 10

Tasas de Interés Activas | Pag. 10

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

7. Principales Medidas de Política de otros Bancos Centrales | Pag. 11

8. Mercado de Capitales | Pag. 13

Acciones | Pag. 13

Títulos Públicos | Pag. 14

Títulos Privados | Pag. 15

Fondos Comunes de Inversión | Pag. 16

Fideicomisos Financieros | Pag. 16

9. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 18

10. Glosario | Pag. 22

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 11 septiembre de 2013. Todas las cifras son provisorias y están sujetas a revisión

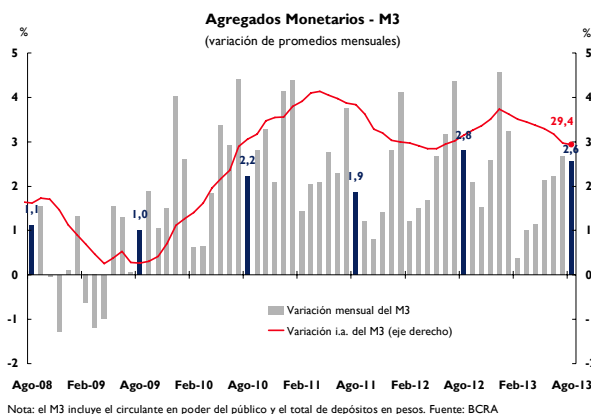
1. Síntesis¹

- En agosto, el agregado monetario más amplio en pesos (M3) aumentó 2,6%. Este incremento resultó similar al observado en julio y cercano al de agosto de 2012. En consecuencia, la tasa de variación interanual del M3 se mantuvo estable en torno al 29,4%. Entre los componentes del M3 privado, las colocaciones a plazo fijo exhibieron un crecimiento mensual de 4,6% ganando participación dentro del agregado, alcanzando en agosto un peso cercano al 31%. De este modo, el ritmo de crecimiento interanual de los depósitos a plazo del sector privado continuó ubicándose en niveles históricamente elevados, al alcanzar a 42,6%. Por su parte, los medios de pago presentaron una leve reducción de 0,1%, principalmente explicada por la caída en los depósitos en caja de ahorros, característica del período posterior al cobro del medio sueldo anual complementario.
- La expansión mensual del M3 privado continuó siendo explicada por los préstamos en pesos al sector privado, que mantuvieron un significativo dinamismo favorecido por las políticas del BCRA destinadas a fomentar el financiamiento a la actividad productiva. Durante el mes de agosto las operaciones del sector público y del sector externo tuvieron efecto contractivo.
- Los préstamos en pesos al sector privado presentaron un crecimiento de 2,7% (\$10.710 millones), incremento que resultó similar al registrado en los tres meses anteriores. De esta forma, continuaron mostrando una elevada tasa de crecimiento en términos interanuales (38%). El incremento del mes estuvo explicado tanto por las líneas más relacionadas con la actividad comercial, tal el caso de los documentos y los adelantos, como por aquellas más asociadas al consumo, las financiaciones con tarjetas de crédito y los préstamos personales.
- En agosto se realizó una nueva licitación del Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB). En esta ocasión se adjudicaron \$159 millones. Desde el comienzo del PFPB, el total de fondos desembolsado asciende a \$5.387 millones, alrededor del 76% de lo adjudicado.
- En agosto, el ratio de liquidez bancaria del segmento en pesos (suma del efectivo en bancos, las cuentas corrientes de las entidades en el Banco Central, los pases netos con dicha entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC como proporción de los depósitos), aumentó 0,2 p.p. y se ubicó en 31,7%. El activo que explicó ese aumento fue el saldo de pases en el Banco Central que, en términos de los depósitos en pesos, creció 0,9 p.p. respecto a julio. En cambio, las cuentas corrientes de las entidades en el Banco Central en relación a los depósitos disminuyeron, producto de un cambio en la normativa del régimen de Efectivo Mínimo que comenzó a regir a partir de este mes. Con el objetivo de estimular la instalación de cajeros en zonas menos bancarizadas y propender a cajeros que puedan ser utilizados por la totalidad del público (y no solo por los clientes de la entidad) se dispuso incluir una deducción de la exigencia de encajes en función de los retiros de efectivo realizados a través de cajeros automáticos que no sean de uso exclusivo de los clientes de cada entidad. Esta deducción es mayor para los cajeros localizados en zonas más alejadas y para los ubicados fuera de las sucursales.
- Las tasas de interés del mercado monetario mostraron movimientos disímiles en agosto. Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras a los depositantes (pasivas) mostraron un leve aumento. En efecto, la tasa de interés del total de nuevas operaciones a plazo en pesos promedió 15,1%, registrando un incremento de 0,2 p.p. respecto al nivel de julio. Por otra parte, entre las aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado (activas), se redujeron respecto a los promedios de julio la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente a empresas (por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo) y la correspondiente a los préstamos hipotecarios a personas físicas. Por su parte, el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos a sola firma se mantuvo respecto al mes previo, mientras que aumentaron levemente los correspondientes a las tasas de interés de los préstamos prendarios y los otorgados mediante descuento de documentos.

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

2. Agregados Monetarios¹

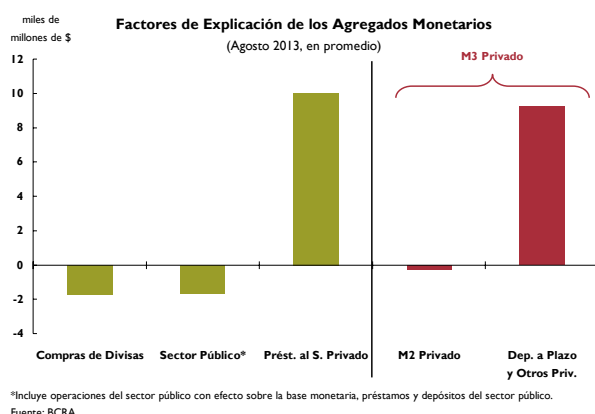
Gráfico 2.1



En agosto, el agregado monetario más amplio en pesos (M3²) presentó un crecimiento mensual de 2,6%. Este incremento resultó similar al observado el mes anterior y cercano al de agosto de 2012. En consecuencia, la tasa de variación interanual del M3 se mantuvo estable en torno al 29,4% (ver Gráfico 2.1).

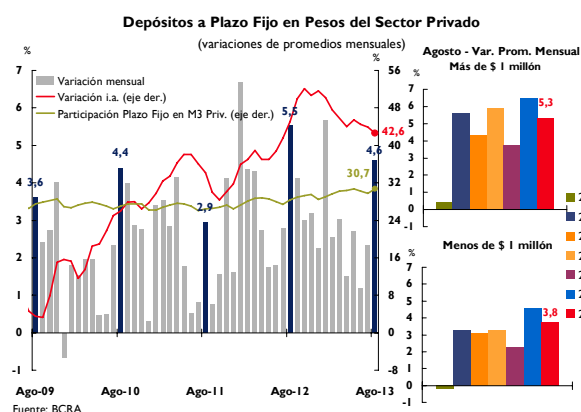
Por su parte, el mismo agregado pero del sector privado (M3 privado³) presentó un crecimiento mensual de 1,4%, acumulando en los últimos doce meses un incremento de 31,8%. La expansión mensual del M3 privado continuó siendo explicada por los préstamos en pesos al sector privado, que mantuvieron un significativo dinamismo favorecido por las políticas destinadas a fomentar el financiamiento a la actividad productiva. Por su parte, durante el mes de agosto, las operaciones del sector público (expansión primaria y secundaria, neta de la variación de depósitos) resultaron en una contracción del M3 privado; al igual que las ventas netas de divisas del Banco Central (ver Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2



Entre los componentes del M3 privado, las colocaciones a plazo fijo exhibieron un crecimiento mensual de 4,6%. De esta forma, continuaron ganando participación dentro del M3 privado, alcanzando en agosto un peso cercano al 31% (ver Gráfico 2.3). Distinguiendo por estrato de monto, en el mes se comprobaron incrementos en las impositaciones de menos de \$1 millón (3,8%) y, a una tasa más elevada, en las colocaciones pertenecientes al segmento mayorista (5,3%). De este modo, el ritmo de crecimiento interanual de los depósitos a plazo del sector privado continuó ubicándose en niveles históricamente elevados, al alcanzar a 42,6%. En tanto, los medios de pago presentaron una leve reducción de 0,1%, principalmente explicada por la caída en los depósitos en caja de ahorros, característica del período posterior al cobro del medio sueldo anual complementario.

Gráfico 2.3



En lo que respecta a la creación primaria de dinero, en agosto, el saldo promedio de la base monetaria aumentó 0,9% (\$2.800 millones). Este crecimiento fue menor al de igual mes de 2012 y motivó una reducción de 2 p.p. en la tasa de variación interanual, que se ubicó en 26,6%.

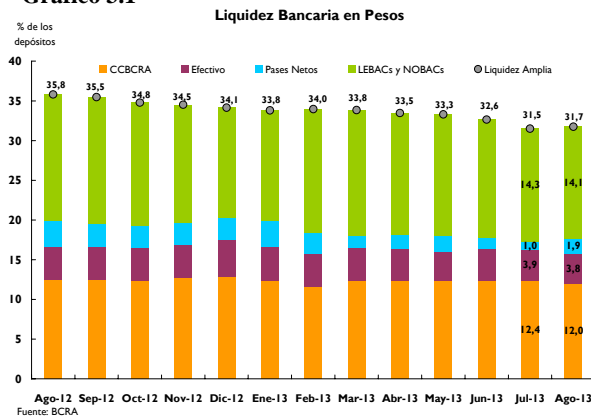
² Incluye el circulante en poder del público, los cheques cancelatorios en pesos y los depósitos en pesos.

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

En lo que respecta a los depósitos en moneda extranjera, el saldo promedio mensual disminuyó, con reducciones tanto en las colocaciones pertenecientes al sector privado como en las correspondientes al sector público.

Finalmente, el agregado monetario más amplio, M3*, que incluye el total de depósitos en pesos y en moneda extranjera (expresados en pesos), presentó un crecimiento de 2,4%, acumulando una variación interanual de 27,8%.

Gráfico 3.1

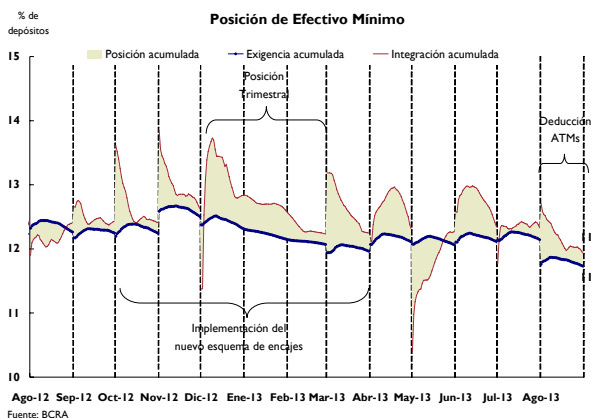


3. Liquidez Bancaria¹

En agosto, el ratio de liquidez bancaria del segmento en pesos (suma del efectivo en bancos, las cuentas corrientes de las entidades en el Banco Central, los pases netos con dicha entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC como proporción de los depósitos), aumentó 0,2 p.p. y se ubicó en 31,7% (ver Gráfico 3.1). El activo que explicó ese aumento fue el saldo de pases en el Banco Central que, en términos de los depósitos en pesos, creció 0,9 p.p. respecto a julio.

En cambio, las cuentas corrientes de las entidades en el Banco Central en relación a los depósitos disminuyeron, producto de un cambio en la normativa del régimen de Efectivo Mínimo que comenzó a regir a partir de este mes. Con el objetivo de estimular la instalación de cajeros en zonas menos bancarizadas y propender a cajeros que puedan ser utilizados por la totalidad del público (y no solo por los clientes de la entidad), mediante la Comunicación "A" 5471 se dispuso incluir una deducción de la exigencia de encajes en función de los retiros de efectivo realizados a través de cajeros automáticos que no sean de uso exclusivo de los clientes de cada entidad. Así, esta deducción es diferenciada en base a dos criterios relacionados con la ubicación de cajero: (1) si está dentro o fuera de una sucursal y (2) la jurisdicción en que está radicado. La deducción es mayor para los cajeros ubicados fuera de las sucursales y para aquellos localizados en zonas con menor grado de desarrollo y bancarización. Como consecuencia de esta medida, en agosto se verificó una reducción de la exigencia equivalente a 0,4% de los depósitos totales en pesos (ver Gráfico 3.2), al tiempo que la posición del régimen de efectivo mínimo (integración menos exigencia) resultante estuvo en línea con la de los meses anteriores (0,2% de los depósitos).

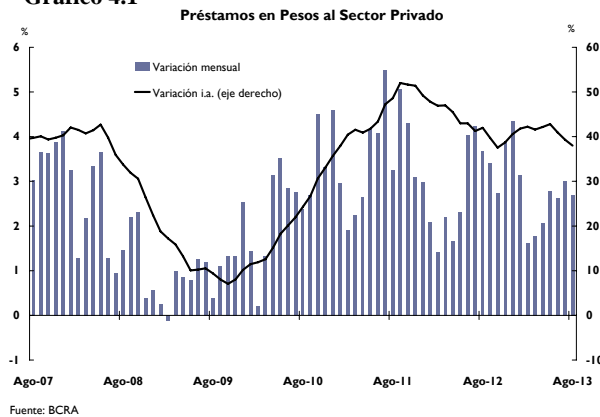
Gráfico 3.2



Por su parte, en agosto el ratio de liquidez del segmento en moneda extranjera, en promedio, fue equivalente al 111,3% de los depósitos en dólares, 4,1 p.p. por encima del de julio.

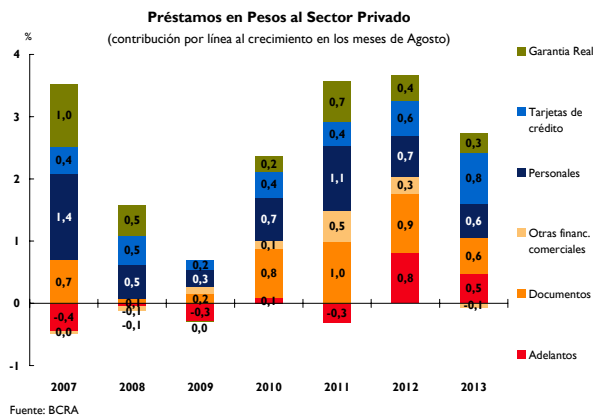
4. Préstamos ^{1 4 5}

Gráfico 4.1



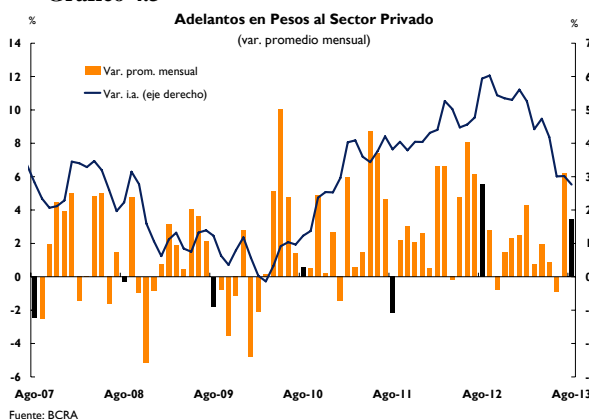
Los préstamos en pesos al sector privado presentaron en agosto un crecimiento de 2,7% (\$10.710 millones), incremento que resultó similar al observado durante los tres meses anteriores (ver Gráfico 4.1). De esta forma, el crédito continuó mostrando una elevada tasa de crecimiento en términos interanuales (38%). Este comportamiento estuvo explicado tanto por las líneas más relacionadas con la actividad comercial, tal el caso de los documentos y los adelantos, como por aquellas más asociadas al consumo, las financiaciones con tarjetas de crédito y los préstamos personales (ver Gráfico 4.2).

Gráfico 4.2



Dentro de las líneas orientadas esencialmente a las empresas, los adelantos exhibieron un aumento de 3,4% (\$1.880 millones), registrando uno de los mayores incrementos de los últimos años para el mes (ver Gráfico 4.3). La tasa de variación interanual se ubicó en 27,6%, ligeramente por debajo de la observada en julio. Por su parte, las financiaciones instrumentadas mediante documentos mostraron un crecimiento de 2,5% (\$2.280 millones), acumulando en los últimos doce meses una variación de 57,1%. Por último, las restantes financiaciones comerciales, agrupadas bajo el rubro “Otros préstamos”, registraron en el período una reducción de 0,8% (\$260 millones).

Gráfico 4.3



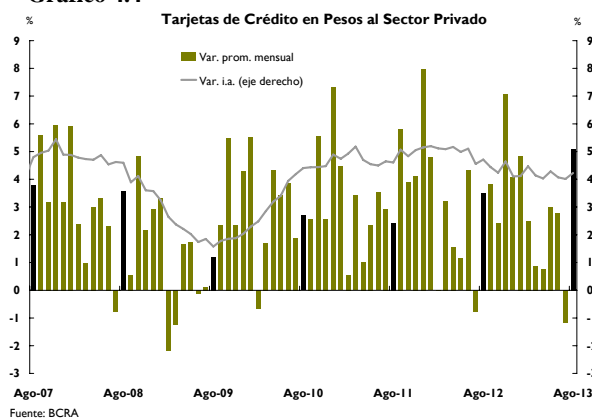
Continuando con la política de estímulo al crédito productivo, en agosto se realizó una nueva licitación en el marco del Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPP). En esta ocasión se subastaron \$170 millones, de los cuales se adjudicaron \$159 millones (\$150 millones al Banco de la Nación Argentina y \$9 millones al Banco de Inversión y Comercio Exterior). Así, desde el comienzo del PFPP, el total de fondos desembolsado asciende a \$5.387 millones, alrededor del 76% de lo adjudicado. Al distinguir estos recursos según el sector económico al que fueron destinados, se destaca la industria manufacturera que concentra alrededor del 70% del total de los préstamos.

A su vez, al discriminar el total de los préstamos en moneda local al sector productivo según la actividad económica principal del deudor también se observa que, desde mediados de 2012, hay una creciente participación del financiamiento a la industria manufacturera.

⁴ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros.

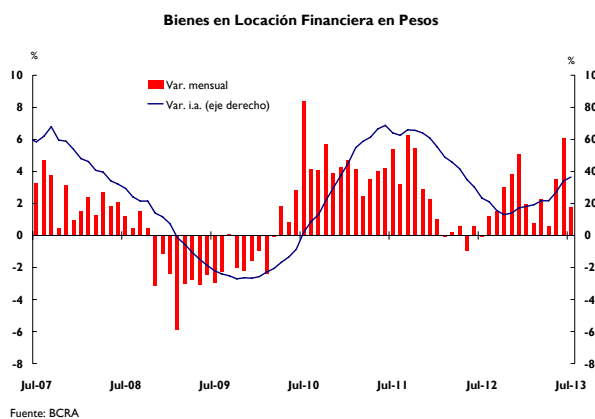
⁵ En el presente informe se entiende por “montos otorgados” o “nuevos préstamos” a los préstamos (nuevos y renovaciones) concertados en un período. En cambio, la variación del saldo se compone de los préstamos concertados, menos las amortizaciones y cancelaciones del período.

Gráfico 4.4



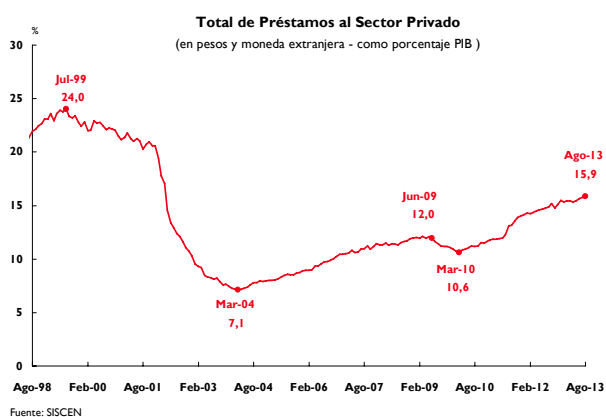
En cuanto a las líneas orientadas a financiar el consumo de las familias, se observa un ligero incremento en el ritmo de otorgamiento de los préstamos personales, tras un menor incremento en julio por factores estacionales asociados al cobro del medio sueldo anual complementario. Así, en agosto, los préstamos personales registraron un aumento de 2,5% (\$2.200 millones), mientras que la tasa de variación interanual se ubicó en 30,9%. Por su parte, las financiaciones con tarjetas de crédito crecieron 5,2% (\$3.340 millones), acelerando su ritmo de expansión mensual, mostrando el mayor crecimiento de 2013 y el más elevado de los últimos años para agosto. Así, su tasa de variación interanual aumentó 2,3 p.p. respecto al mes anterior y alcanzó a 42,4% i.a. (ver Gráfico 4.4).

Gráfico 4.5



Durante el mes de agosto, los préstamos con garantía real moderaron su ritmo de expansión mensual, aunque se espera que comiencen a mostrar una gradual aceleración en la medida que se aproxime el cierre de la tercera etapa de la “Línea de Créditos para la Inversión Productiva” y las entidades financieras aumenten el ritmo de las colocaciones. Esto se verá reflejado en una mayor participación de los nuevos préstamos a las personas jurídicas respecto del total, ya que muchos de estos préstamos se canalizan a través de créditos hipotecarios y prendarios a empresas. En agosto, los créditos hipotecarios crecieron 1,5% (\$610 millones), acumulando un aumento de 29,2% en los últimos doce meses. Por su parte, los créditos con garantía prendaria registraron un incremento mensual de 2,4% (\$660 millones) y su tasa de variación interanual se mantuvo en torno a 47%.

Gráfico 4.6



De acuerdo a la última información disponible, correspondiente al mes de julio, las financiaciones otorgadas bajo la forma de contratos de leasing⁶ mostraron un aumento de 1,8% (\$150 millones). Su tasa de variación interanual continuó acelerándose, alcanzando un 36,5%, 2,5 p.p. más que en junio (ver Gráfico 4.5).

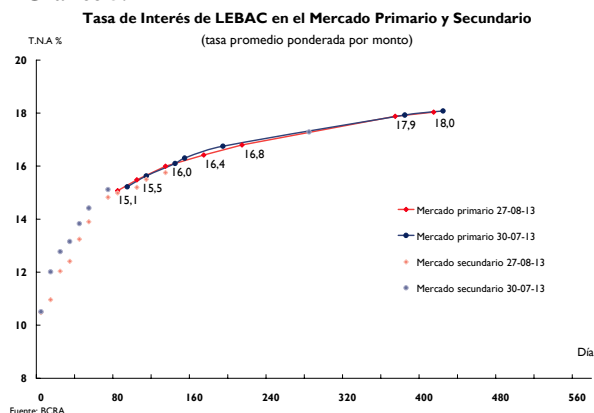
Respecto al segmento en moneda extranjera, los préstamos al sector privado disminuyeron 6% (US\$280 millones), y su saldo promedio fue de alrededor de US\$4.400 millones.

Así, el total de préstamos (en pesos y moneda extranjera) al sector privado alcanzó un ratio respecto al PIB de 15,9%⁷, lo cual implica un aumento de casi 1 p.p. respecto a igual mes de 2012 y de alrededor de 5 p.p. desde

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 proporción “préstamos / PIB no incluye contratos de leasing ni intereses devengados, valores que sí se incorporan en el concepto de “crédito / PIB”.

Gráfico 5.1



la recuperación iniciada a principio de 2010 (ver Gráfico 4.6). Pese a los avances realizados en los últimos años, los niveles actuales de préstamos respecto al PIB continúan siendo reducidos, tanto en términos históricos como regionales. En este marco, el Banco Central continúa impulsando acciones tendientes a incentivar el crédito productivo, tales como la Línea de Crédito para la Inversión Productiva y el PFPB.

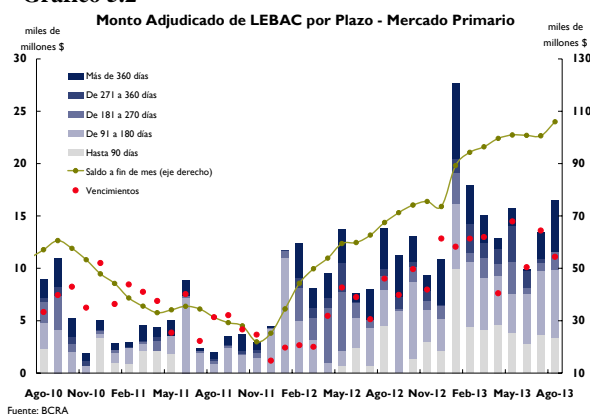
5. Tasas de Interés ⁸

Títulos Emitidos por el Banco Central ⁹

En agosto las tasas de interés de las colocaciones en el mercado primario permanecieron estables por tercer mes consecutivo. Al igual que en los meses previos, solo se adjudicaron títulos a tasa fija. De manera que al finalizar el mes las tasas de interés de las colocaciones de LEBAC con los plazos más cortos licitados – a 80 días y 100 días, con tasas de corte predeterminadas – se ubicaron en 15,1% y 15,5%, respectivamente. Asimismo, la tasa de interés de la especie de más larga duración, correspondiente a 410 días, se situó en 18% (ver Gráfico 5.1).

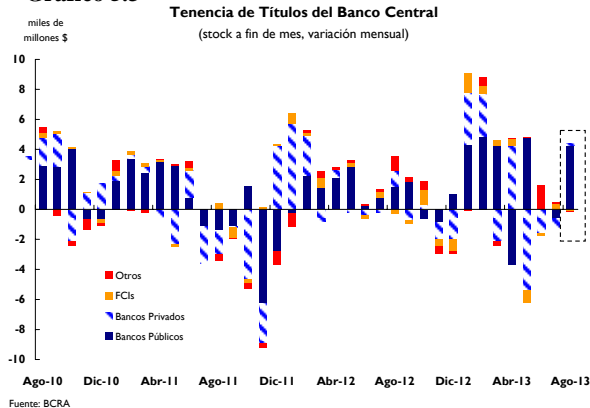
Si bien las ofertas por parte del mercado se concentraron en especies con una madurez de hasta 180 días, que representaron el 60% del total adjudicado, hubo un incremento en las colocaciones superiores a los 360 días (ver Gráfico 5.2). No obstante, teniendo en cuenta que el plazo promedio de las nuevas colocaciones se situó por debajo de la madurez que registraba el stock, la vida promedio del saldo en circulación se redujo nuevamente, ubicándose a fines de agosto en aproximadamente 194 días.

Gráfico 5.2



Los bancos fueron los principales demandantes de títulos del Banco Central, mientras que los Fondos Comunes de Inversión (FCI) y compañías de seguro disminuyeron sus tenencias.

Gráfico 5.3

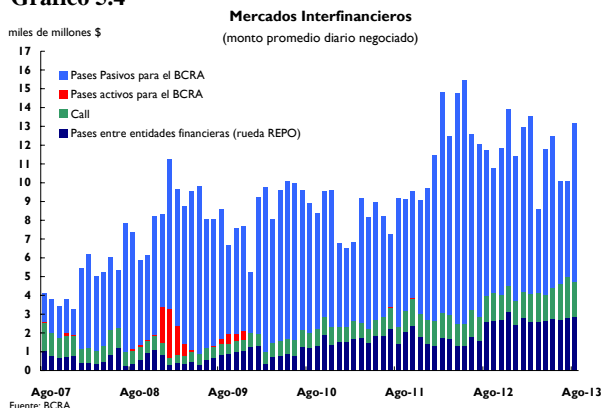


Al finalizar el mes el saldo en circulación se incrementó \$4.400 millones respecto al término de julio, ubicándose en \$110.740 millones. Este monto, que representa el 16,4% de los depósitos totales, se concentra principalmente en especies a tasa fija, que comprenden el 96% del total. Al último día de agosto, el saldo en circulación de las LEBAC resultó \$5.400 millones superior al registrado el mes previo, en tanto el de las NOBAC se redujo \$1.000 millones.

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 5.4



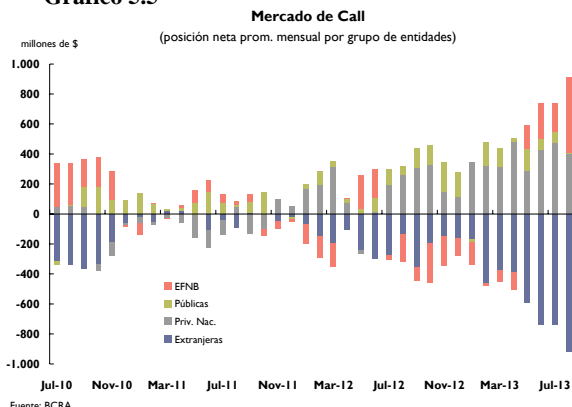
En el mercado secundario, las tasas de interés pactadas de LEBAC de corto plazo se redujeron, siguiendo la tendencia registrada en las tasas del mercado interfinanciero. Este desempeño se produjo en un contexto donde el monto promedio operado se incrementó \$86 millones, ubicándose en \$1.160 millones diarios. Las especies con plazos residual inferior a los 90 días concentraron casi el 90% de las operaciones, segmento en el cual continuaron operando principalmente bancos privados y FCI.

Operaciones de Pase del Banco Central¹

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

El saldo promedio de los pases pasivos para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta institución participa, se incrementó 58% en el mes, y se ubicó en \$15.200 millones. Asimismo, continuaron sin concertarse pases activos para la entidad.

Gráfico 5.5



Mercados Interfinancieros¹

Las tasas de interés de los mercados interfinancieros se redujeron en agosto. En el mercado no garantizado (*call*) la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil disminuyó 1,5 p.p., ubicándose en 11,8%. Asimismo, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) disminuyó 1,4 p.p., situándose en 11,8%.

El volumen promedio diario operado se redujo \$260 millones como consecuencia del comportamiento registrado en el mercado de *call* donde el monto cayó \$330 millones, ubicándose en \$1.855 millones. En tanto en la rueda REPO el volumen promedio operado en el mes se expandió \$70 millones, situándose en \$2.860 millones (ver Gráfico 5.4). Con respecto a la posición neta registrada en el mercado de *call*, las entidades financieras no bancarias incrementaron el monto otorgado y fueron, junto a las entidades privadas nacionales, los principales oferentes de fondos. Mientras tanto, las entidades extranjeras nuevamente resultaron los únicos receptores netos y las entidades públicas verificaron una posición casi neutra (ver Gráfico 5.5).

Tasas de Interés Pasivas¹

En agosto, las tasas de interés pagadas por las entidades financieras a los depositantes mostraron leves aumentos. Así es que, la tasa de interés del total de las nuevas operaciones a plazo fijo en pesos promedió 15,1%, registrando un incremento de 0,2 p.p. respecto al nivel de julio.

Por su parte, entre las tasas de interés pasivas pagadas por los bancos privados por sus depósitos de hasta 35 días, la correspondiente al segmento minorista (hasta \$100 mil) promedió 14,8% en agosto, 0,4 p.p. por encima de julio, mientras que la BADLAR – tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más – promedió 17,7%, con un incremento mensual de 0,5 p.p..

Tasas de Interés Activas^{1 10}

Las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado mostraron movimientos disímiles en agosto.

Si bien la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente promedió 23,4%, exhibiendo un incremento mensual de 0,2 p.p., el promedio mensual de la tasa de interés de aquellos otorgados a empresas, por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo, se ubicó en 16,9%, registrando un descenso mensual de 0,4 p.p..

En tanto, el promedio mensual de la tasa de interés correspondiente al descuento de documentos aumentó respecto a julio y pasó a ubicarse en 21,5%, mientras que la tasa de interés de las financiaciones instrumentadas mediante documentos a sola firma se mantuvo sin cambios en el mes, al promediar 20,8%. Cabe recordar que en julio comenzó la tercera etapa de la Línea de Crédito para la Inversión Productiva, de modo que la participación de estos préstamos (que se otorgan a tasas relativamente más bajas y plazos más largos) dentro de los documentos a sola firma permaneció en niveles relativamente bajos en los meses de julio y agosto.

Por otra parte, el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos personales se ubicó en 35,7%, 0,8 p.p. por encima de julio. Por su parte, entre los préstamos con garantía real, la tasa de interés de los otorgados con garantía prendaria registró un incremento mensual de 0,2 p.p., al promediar 20,6% en agosto. Finalmente, el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos

Gráfico 5.6

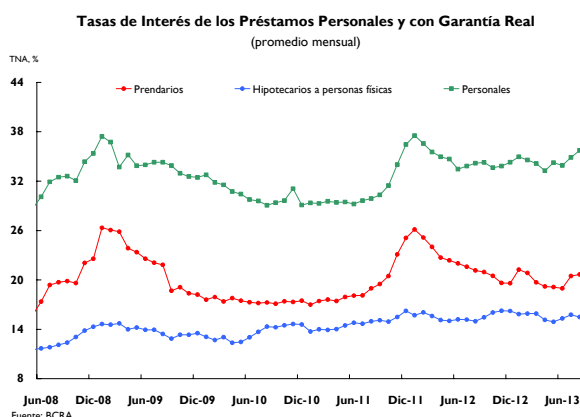
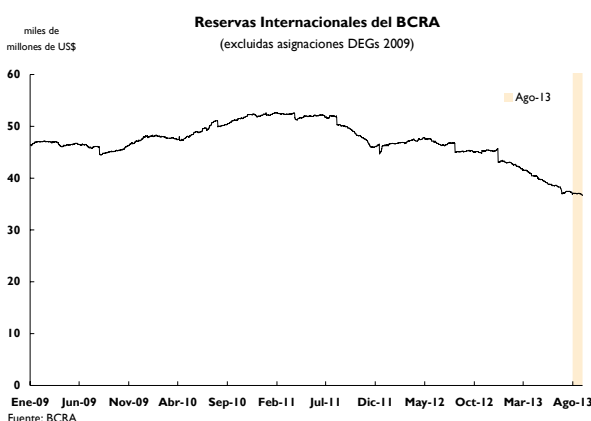
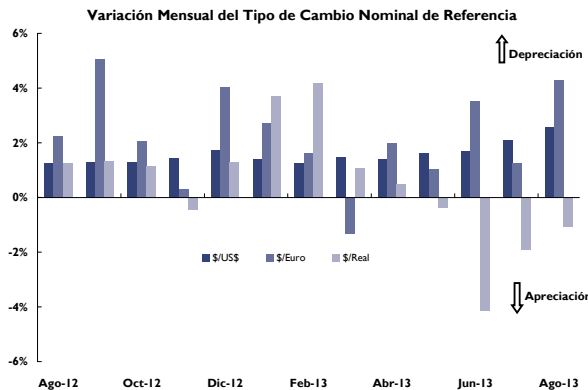


Gráfico 6.1



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 6.2



Fuente: BCRA

hipotecarios destinados a las personas físicas exhibió un descenso de 0,3 p.p., al ubicarse en 15,5% (ver Gráfico 5.6).

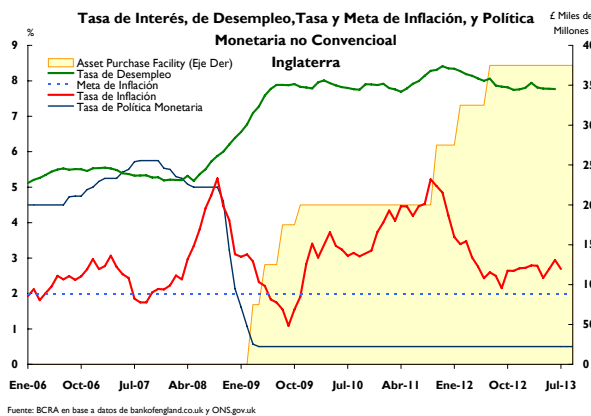
6. Reservas Internacionales y Mercado de Cambios.

El saldo de reservas internacionales totalizó US\$36.678 millones (ver Gráfico 6.1) al último día de agosto, US\$370 millones por debajo del saldo que registró al término de julio. La disminución fue explicada fundamentalmente por las ventas netas de divisas por parte del Banco Central en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC).

En el mes el Directorio del Banco Central aprobó la afectación de los recursos correspondientes a la integración del Fondo de Desendeudamiento Argentino y a la cancelación de vencimientos con organismos internacionales para el presente año, en los términos que establece la Ley de Presupuesto. Habida cuenta de que ya se ha cancelado una parte sustancial de los vencimientos de deuda correspondientes a 2013, se prevé que la decisión del Directorio supondrá la afectación concreta de aproximadamente US\$2.500 millones de las reservas internacionales hasta fin de año.

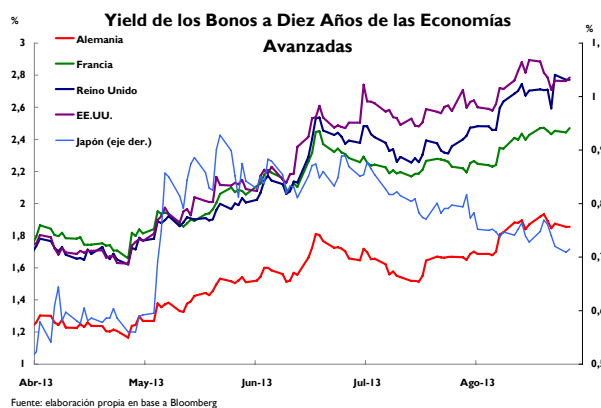
En el mercado de cambios, el peso se depreció frente al dólar estadounidense y al euro, mientras que el ritmo de apreciación respecto al real bajó significativamente en relación a lo observado en meses anteriores. Las cotizaciones promedio de agosto fueron de 5,58 \$/US\$, y 7,44 \$/euro (3,5%) y 2,39 \$/real, las que representaron variaciones respecto a julio de 2,6%, 4,3% y -1,1%, respectivamente (ver Gráfico 6.2). En tanto, en el mercado de futuros (ROFEX), el monto promedio diario negociado fue superior a \$1.700 millones, duplicando el de julio, por un aumento en el volumen negociado. Asimismo, en ese mercado, durante agosto se observó un alza en la expectativa de depreciación para los próximos meses.

Gráfico 7.1



Fuente: BCRA en base a datos de bankofengland.co.uk y ONS.gov.uk

Gráfico 7.2



Fuente: elaboración propia en base a Bloomberg

7. Principales Medidas de Política de Otros Bancos Centrales

Entre las medidas adoptadas por los bancos centrales de los países avanzados durante el mes de agosto se destaca la decisión del Banco de Inglaterra (BoE) que anunció que mantendrá la tasa de interés de política monetaria – *Bank Rate* – en 0,5%, y que tampoco modificará el su programa de compra de activos (*Asset Purchase Facility*, actualmente en £375.000 millones) hasta que el

desempleo caiga por debajo de 7% (actualmente en 7,8%; ver gráfico 7.1).

Sin embargo, la tasa de política monetaria podría ser alterada si: 1) las proyecciones del Comité de Política Monetaria inglés (CPM) para la inflación de los siguientes 18-24 meses excede en 0,5 p.p. o más a la meta de inflación (2%) o; 2) las expectativas de inflación no permanecen lo suficientemente “ancladas” o, 3) se producen riesgos que afecten la estabilidad financiera y que no puedan ser resueltos con los instrumentos macroprudenciales disponibles.

El BoE manifestó que la condicionalidad entre la *Bank Rate* y la tasa de desempleo busca: 1) evitar que cuando se vaya consolidando la recuperación económica se produzca un alza prematura de las tasa de interés de mercado y, 2) proveer mayor certeza respecto de la visión del CPM respecto del *trade-off* entre el horizonte en que la inflación tardará en llegar a la meta y la velocidad a la que se está recuperando el crecimiento y la tasa de desempleo. En este sentido, según las últimas proyecciones del BoE, el desempleo no caería por debajo del 7% antes del tercer trimestre de 2016, por lo que recién a fines de dicho año estarían dadas las condiciones que podrían llevar a un alza de la tasa de interés de política monetaria.

Esta decisión del BoE de acudir a políticas basadas en *forward guidance*¹¹ sigue en la misma línea que la del Banco Central Europeo (ECB) que a principios de julio, por primera vez en su historia, decidió dar una perspectiva respecto de la evolución futura de su política, al afirmar que espera que su tasa de interés de política monetaria (MRO) se mantenga en los actuales niveles por un período prolongado.

La decisión del BoE se enmarca en un contexto donde la política monetaria, tanto de países desarrollados como emergentes, debió reaccionar ante los efectos que, a partir de principios de mayo, produjeron en los mercados las especulaciones sobre la reducción en el ritmo de compra de activos por parte de la Reserva Federal de EE.UU. (ver Gráficos 7.2 y 7.3).

En el caso de los países emergentes, el principal canal transmisor del cambio en las expectativas fueron los flujos de capitales; eso que llevó a que, aunque con distinta magnitud, casi la totalidad de las monedas de países emergentes perdieran valor respecto al dólar estadounidense.

Gráfico 7.3

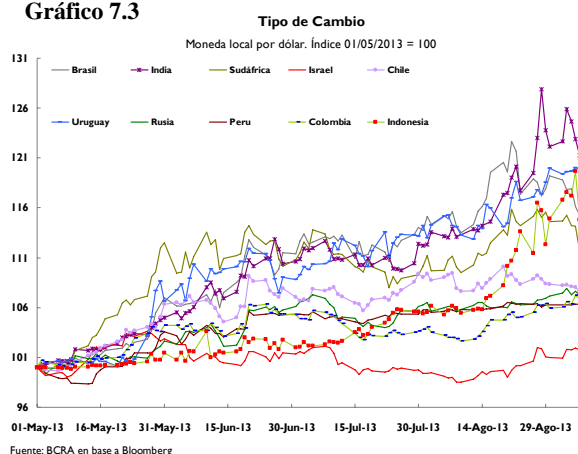
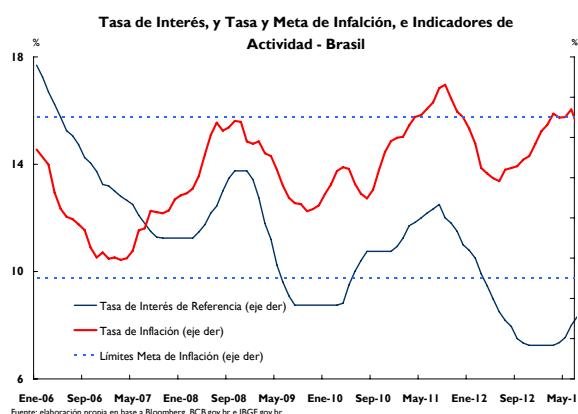
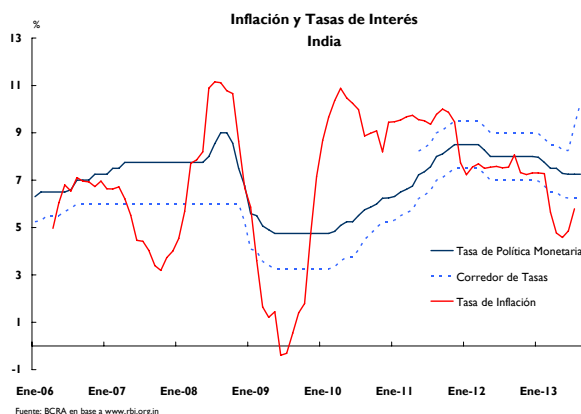


Gráfico 7.4



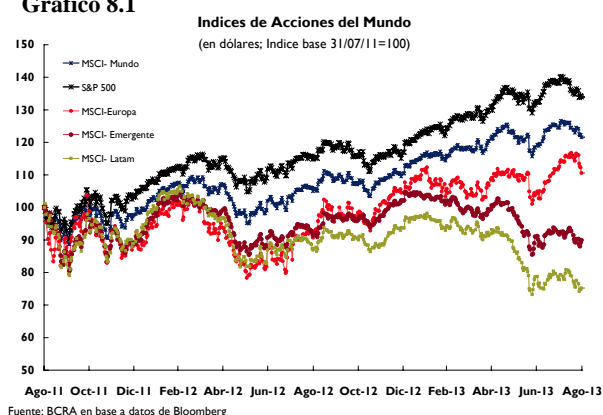
¹¹ Políticas tendientes a alinear las expectativas de mercado con los objetivos de política de la autoridad monetaria.

Gráfico 7.5



En este sentido, el principal socio comercial de Argentina, Brasil, tuvo en el mes una depreciación de su moneda de 4,8%, y del 16,3% en lo que va del año. Esto llevó al Banco Central de Brasil (BCB) a anunciar que ofrecerá diariamente, a partir del 23 de agosto y por lo menos hasta el 31 de diciembre de 2013, operaciones de *swaps* cambiarios por US\$500 millones de lunes a jueves, y todos los viernes operaciones de pases activos en dólares por hasta US\$1.000 millones. El BCB ya había intervenido en diferentes jornadas en el mercado cambiario antes de este anuncio. A lo largo del mes las operaciones en dicho mercado fueron mediante *swaps* cambiarios, por aproximadamente el equivalente a US\$19.000 millones (sin impacto en las reservas internacionales), y mediante pases activos por aproximadamente US\$4.000 millones (con impacto temporal en las reservas internacionales). Además, el 28 de agosto el BCB decidió incrementar el objetivo para la tasa Selic en 0,5 p.p. a 9% (ver gráfico 7.4).

Gráfico 8.1

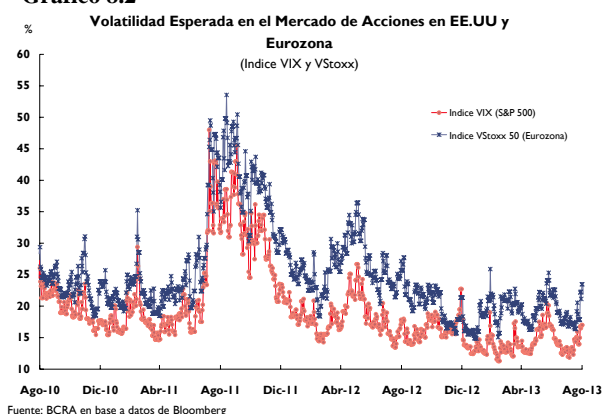


Otros bancos centrales que tomaron medidas para hacer frente a la fuerte volatilidad y pérdida de valor de sus monedas fueron los de India e Indonesia. El más activo fue el Banco de la Reserva de India. Entre otras medidas, anunció licitaciones de títulos del gobierno a través de operaciones de mercado abierto (OMA) para retirar liquidez del sistema, aumentó el límite superior del corredor de tasas de +1 p.p. a +3 p.p. por encima de la tasa de interés de política monetaria, incrementó el porcentaje de la exigencia mínima diaria del requerimiento de encaje, estableció controles a la salida de capitales, y anunció una ventana para realizar operaciones de *swaps* con las tres principales compañías petroleras estatales, con el objetivo de que las mismas reduzcan su demanda de moneda extranjera para la importación de petróleo (ver gráfico 7.5).

8. Mercado de Capitales

Acciones¹²

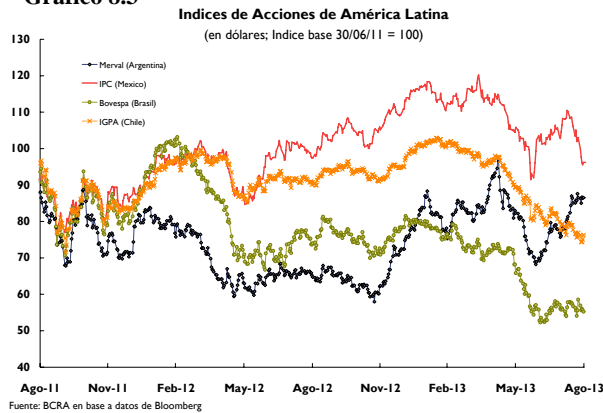
Gráfico 8.2



Los activos de renta variable en las principales plazas bursátiles registraron cierta corrección en agosto, luego de las ganancias verificadas el mes previo. A lo largo del mes la mirada de los inversores se focalizó en la posible morigeración en la compra de activos por parte de la Reserva Federal y en la situación política en Oriente Medio. En este marco, dentro de las plazas bursátiles de las economías avanzadas, el S&P 500, el principal índice del mercado de los Estados Unidos retrocedió 3,1% y la plaza europea, medida a través del índice MSCI, cayó 1,8% (ver Gráfico 8.1). En ambos casos,

¹² Salvo que se especifique lo contrario la variación de los índices se expresan en dólares estadounidenses.

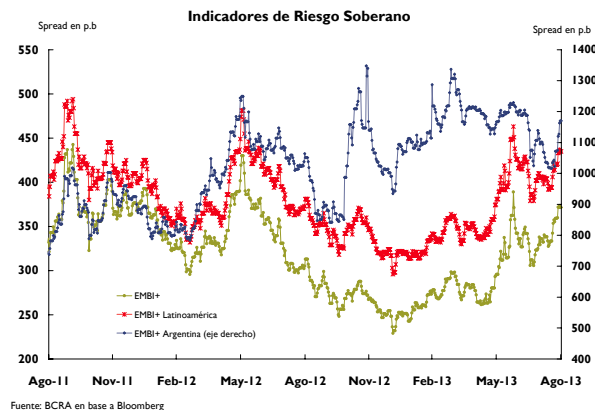
Gráfico 8.3



este desempeño se produjo como consecuencia del comportamiento registrado principalmente en la última semana del mes. En este contexto, la volatilidad esperada se amplió desde niveles mínimos, principalmente en Europa, donde el índice que mide la volatilidad del Stoxx 50 (Índice de referencia de la bolsa de la eurozona) creció 4,4 p.p respecto de julio. Asimismo, la volatilidad del S&P 500, medida a través del índice VIX, subió 3,6 p.p. hasta 17% (ver Gráfico 8.2).

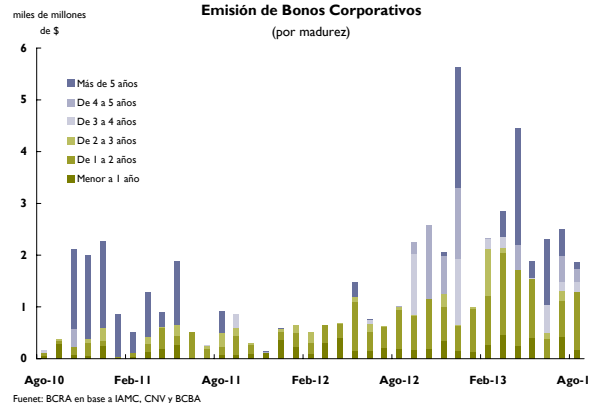
La cotización de los activos de renta variable de economías emergentes se movieron a la baja y, medidos a través del índice MSCI Emergente, retrocedieron 1,9%. Este comportamiento se produjo en un contexto donde se intensificó el ritmo de desarme de posiciones como consecuencia del fuerte incremento en los retiros registrados en fondos de inversión que se focalizan en renta variable. El MSCI Latinoamérica registró una caída de 1,1%. El Bovespa (Brasil), índice benchmark para la región, disminuyó 1,1%, el IPC (México) perdió 8% y en el IGPA (Chile) registró una caída del 1,8%. En el caso de Brasil, la caída se explicó íntegramente por la depreciación del real frente al dólar, ya que el índice medido en moneda local creció 3,7%. Mientras tanto, en México la disminución fue impulsada tanto por la caída en el índice en moneda local como la depreciación del peso mexicano frente al dólar. Por su parte, en Chile la caída registrada en el índice en moneda local fue en parte contrarrestada por el fortalecimiento del peso chileno frente al dólar.

Gráfico 8.4



En contraposición al resto de las bolsas emergentes, el índice de referencia local (Merval) medido en dólares volvió a registrar un buen desempeño y cerró agosto con una ganancia de 17,2% mensual. Si bien las alzas fueron generalizadas, se destacó el aumento en la cotización de los papeles de bancos. El volumen promedio diario operado en acciones durante agosto fue de \$82 millones, lo que marcó un alza mensual del 71%.

Gráfico 8.5



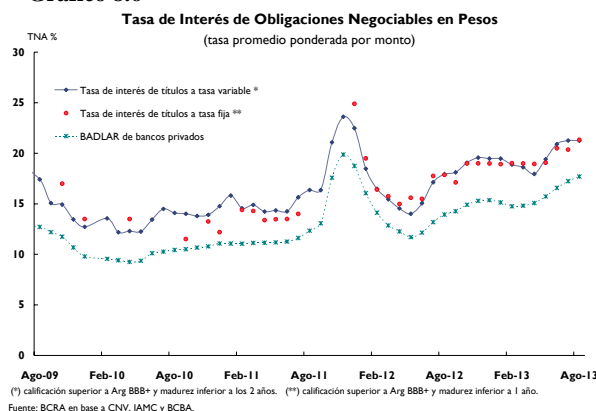
Títulos Públicos

En un contexto donde los rendimientos de la deuda pública norteamericana crecieron nuevamente en los plazos más largos (el correspondiente al título a 10 años se expandió 20 p.b. hasta ubicarse en 2,8%) los diferenciales de rendimiento de los títulos soberanos emergentes por sobre los *treasuries* se incrementaron 34 p.b., según el EMBI+, ubicándose al finalizar agosto en 372 p.b.. En tanto, a nivel regional, el EMBI Latinoamérica subió 25 p.b. alcanzando los 435 p.b..

En la Argentina el diferencial de rendimiento de los títulos públicos se incrementó 58 p.b. respecto a julio,

ubicándose al finalizar agosto en 1.170 p.b. (ver Gráfico 8.4).

Gráfico 8.6



Títulos Privados

El financiamiento de las empresas a través de la colocación de deuda continuó creciendo durante agosto. Las emisiones en el mercado local de deuda corporativa registraron un monto nominal de aproximadamente \$1.607 millones, 58% superior al verificado en el mismo mes del año anterior. El monto se distribuyó en sólo 16 colocaciones, de las cuales 14 fueron denominadas en pesos y 2 en dólares (con pagos en pesos que se ajustan según la evolución del tipo de cambio). Con respecto a la madurez, la mayor parte de las emisiones fueron realizadas a un plazo inferior a los 2 años, concentrando este segmento el 70% del total (ver Gráfico 8.5).

El sector financiero abarcó el 73% del total colocado. Las entidades financieras fueron los principales emisores con un monto de \$1.177 millones. En segundo lugar se ubicaron las empresas del rubro “Otras Actividades Financieras, Bursátiles y Seguros”, que se endeudaron por casi \$240 millones.

Por su parte, en agosto se destacaron 4 emisiones, tres de ellas pertenecientes a empresas Pyme, elegibles bajo el Inciso k que exige a las Compañías de Seguro invertir una proporción de su activo en instrumentos que tengan efectos directos sobre la economía real. El monto colocado en el mes de ONs elegibles ascendió a \$26 millones, mientras que el total colocado en los últimos once meses, desde que se instrumentó la medida, totalizó aproximadamente \$12.000 millones.

Gráfico 8.7

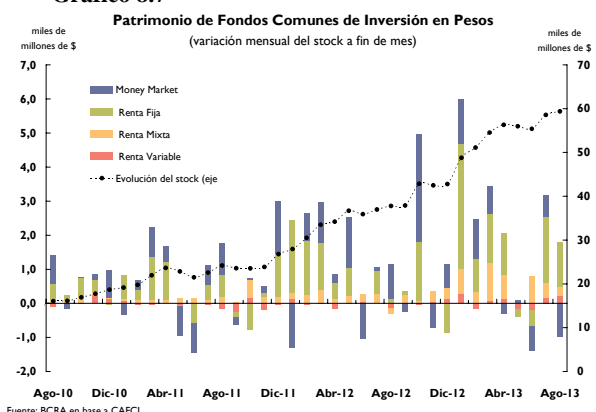
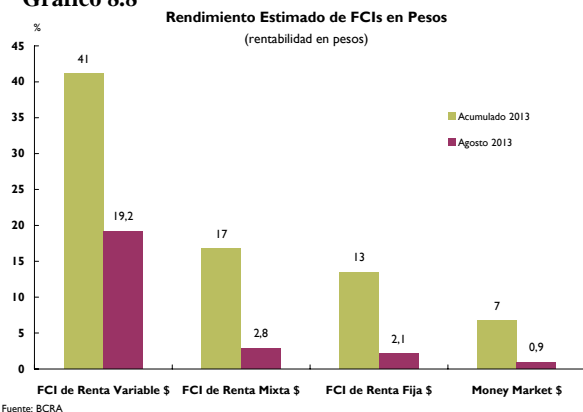


Gráfico 8.8



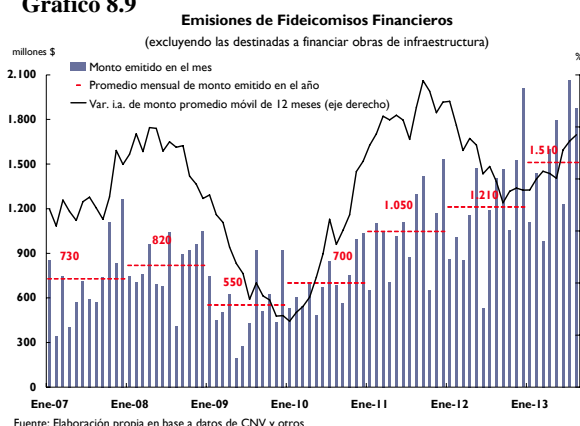
Con respecto al costo de financiamiento, en las emisiones a tasa variable, la tasa de interés que devengan los títulos con calificación superior a Arg BBB+ y madurez inferior a los 2 años se mantuvo estable en 21,2%. Asimismo, la tasa de interés de las colocaciones a tasa fija en pesos con calificación superior a Arg BBB+ y madurez inferior a 1 año se ubicó en 21,3%, 1 p.p superior a la tasa registrada el mes previo; cabe destacar que la tasa de interés de julio estuvo influida por la emisión de títulos YPF, ya que en el resto de las colocaciones la tasa se ubicó en aproximadamente 21% (ver Gráfico 8.6).

Finalmente, en agosto del 2013, según información de la Comisión Nacional de Valores (CNV), el stock de Obligaciones Negociables se ubicó en \$73.897 millones, registrando un incremento de 66% respecto del mismo período del año anterior.

Fondos Comunes de Inversión

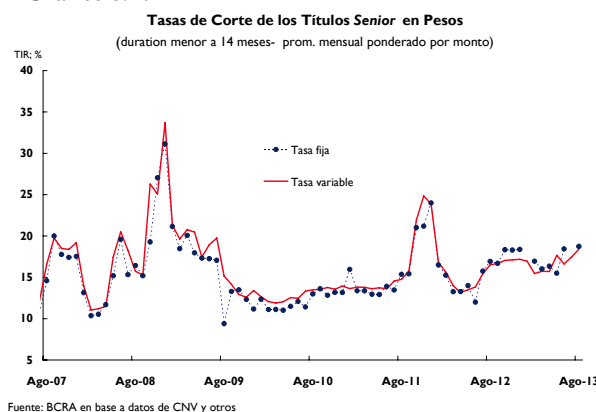
El patrimonio de Fondos Comunes de Inversión (FCI) en moneda nacional y extranjera registró un comportamiento menos dinámico respecto del mes anterior, y finalizó agosto con un incremento de \$820 millones (1,5%), ubicándose al finalizar el mes en \$61.340 millones. Nuevamente los FCI en pesos, que representan casi la totalidad de la industria, impulsaron el aumento mensual.

Gráfico 8.9



Dentro de los FCI en pesos, e impulsados principalmente por el incremento en la cantidad de cuotapartes, se destacó el desempeño registrado en los fondos de renta fija que crecieron \$1.310 millones (4,8%) y explicaron casi la totalidad de la expansión. Asimismo, los fondos que invierten en activos de renta mixta crecieron \$270 millones (2,7%) y los fondos de renta variable verificaron un aumento de \$230 millones (17,6%), gracias a la mejora en los precios de los principales activos bursátiles locales. En tanto, los fondos de *Money Market* retrocedieron \$990 millones (5%), impulsados por el rescate de cuotapartes (ver Gráfico 8.7).

Gráfico 8.10



Al igual que en julio, e influenciados por el desempeño registrado en la cotización de las acciones del mercado local, los fondos de renta variable registraron un retorno mensual estimado en torno al 19% y acumulan en lo que va del año una ganancia del 41%. Asimismo, los fondos de renta mixta y renta fija registraron ganancias mensuales de 2,8% y 2,1%, respectivamente. Por último, los fondos *Money Market* verificaron una rentabilidad mensual promedio de 0,9% (ver Gráfico 8.8). Cabe destacar que estos últimos fondos registran un menor riesgo relativo respecto de los fondos de renta variable.

Por último, en el segmento en moneda extranjera, el patrimonio de los FCI se mantuvo casi sin cambios, ubicándose en US\$343 millones.

Fideicomisos Financieros¹³

En agosto, las emisiones de fideicomisos financieros (FF) totalizaron alrededor de \$1.870 millones, registrando un descenso respecto al monto récord de julio (ver Gráfico 8.9). No obstante, se ubicó por encima de lo emitido en promedio a lo largo del año, cerca de \$1.500 millones mensuales. Asimismo, se registraron 20 colocaciones (una de ellas en moneda extranjera), lo que representó una leve disminución frente a las 22 operaciones registradas en julio.

¹³ Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

Entre los fiduciantes volvieron a destacarse las entidades financieras, siendo responsables de la mitad del total emitido en el mes. Las mismas colocaron alrededor de \$910 millones, superando el importante volumen de colocaciones de julio y alcanzando así el mayor monto en lo que va del año. Los activos securitizados por las entidades financieras estuvieron compuestos principalmente por préstamos personales, pero también se registraron titulizaciones de contratos de leasing y cupones de tarjetas de crédito. En orden de importancia les siguieron los comercios minoristas, que emitieron cerca de \$590 millones (31% del total), algo menos que el mes anterior. Las colocaciones estuvieron respaldadas por préstamos personales y cupones de tarjetas de crédito. Por su parte, las mutuales, cooperativas, emisoras no bancarias de tarjetas de crédito y otras prestadoras de servicios financieros emitieron alrededor de \$340 millones. Entre los activos securitizados por este tipo de fiduciantes se encontraron préstamos personales vinculados al consumo y créditos prendarios. El resto correspondió a una emisión, denominada en moneda extranjera, de un grupo de PyMEs pertenecientes al sector agropecuario.

La tasa de interés de corte (promedio ponderado por monto) de los títulos senior en pesos de duration menor a 14 meses y concertados a tasa variable registró un aumento de 0,9 p.p. y se ubicó en 18,4%. En el segmento a tasa fija se registró una única colocación, cuya tasa de corte fue 18,7% (ver Gráfico 8.10).

9. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales variables monetarias y del sistema financiero	Promedios mensuales				Variaciones porcentuales	
	Ago-13	Jul-13	Dic-12	Ago-12	Mensual	Ultimos 12 meses
Base monetaria	326.429	323.597	292.138	257.787	0,9%	26,6%
Circulación monetaria	252.804	249.827	224.211	198.626	1,2%	27,3%
Billetes y Monedas en poder del público	229.519	226.677	199.335	178.562	1,3%	28,5%
Billetes y Monedas en entidades financieras	23.283	23.147	24.872	20.062	0,6%	16,1%
Cheques Cancelatorios	2	2	4	0	-33,2%	-
Cuenta corriente en el BCRA	73.625	73.770	67.927	59.161	-0,2%	24,4%
Stock de Pases						
Pasivos	15.235	9.644	17.432	18.369	58,0%	-17,1%
Activos	0	0	0	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)						
<i>En bancos</i>	107.354	106.037	88.681	88.680	1,2%	21,1%
LEBAC (no incluye cartera para pases)	93.229	92.020	77.641	78.486	1,3%	18,8%
<i>En pesos</i>	101.755	99.752	74.569	64.683	2,0%	57,3%
NOBAC	5.599	6.285	14.112	23.997	-10,9%	-76,7%
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	37.001	37.310	44.134	45.215	-0,8%	-18,2%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	613.263	594.932	525.028	472.966	3,1%	29,7%
Cuenta corriente ⁽²⁾	167.900	159.920	150.959	134.508	5,0%	24,8%
Caja de ahorro	122.577	125.024	104.730	90.869	-2,0%	34,9%
Plazo fijo no ajustable por CER	299.694	287.334	248.802	229.180	4,3%	30,8%
Plazo fijo ajustable por CER	7	6	7	8	11,2%	-16,1%
Otros depósitos ⁽³⁾	23.085	22.649	20.530	18.401	1,9%	25,5%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>439.259</u>	<u>433.148</u>	<u>372.490</u>	<u>328.943</u>	<u>1,4%</u>	<u>33,5%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>174.004</u>	<u>161.784</u>	<u>152.538</u>	<u>144.023</u>	<u>7,6%</u>	<u>20,8%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	8.034	8.302	9.393	9.275	-3,2%	-13,4%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	445.715	435.061	373.913	328.144	2,4%	35,8%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>408.158</u>	<u>397.633</u>	<u>339.103</u>	<u>295.783</u>	<u>2,6%</u>	<u>38,0%</u>
Adelantos	57.048	55.164	47.326	44.717	3,4%	27,6%
Documentos	94.238	91.960	76.170	59.995	2,5%	57,1%
Hipotecarios	40.079	39.468	34.475	31.028	1,5%	29,2%
Prendarios	27.902	27.241	22.135	19.019	2,4%	46,7%
Personales	88.693	86.682	75.069	67.895	2,3%	30,6%
Tarjetas de crédito	67.729	64.385	56.352	47.557	5,2%	42,4%
Otros	32.469	32.732	27.576	25.572	-0,8%	27,0%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>37.557</u>	<u>37.427</u>	<u>34.810</u>	<u>32.360</u>	<u>0,3%</u>	<u>16,1%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	4.441	4.726	5.549	6.818	-6,0%	-34,9%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	397.421	386.599	350.298	313.072	2,8%	26,9%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	519.998	511.623	455.028	403.941	1,6%	28,7%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	842.783	821.611	724.367	651.530	2,6%	29,4%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	887.722	866.794	770.217	694.278	2,4%	27,9%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	337.373	334.556	299.301	266.832	0,8%	26,4%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	448.609	448.906	395.489	351.560	-0,1%	27,6%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	668.780	659.828	571.829	507.507	1,4%	31,8%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	706.842	697.523	609.684	546.043	1,3%	29,4%

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	2.832	0,9%	25.942	8,6%	34.291	11,7%	68.642	26,6%
Sector financiero	-5.379	-1,7%	509	0,2%	3.605	1,2%	5.255	2,0%
Sector público	10.452	3,2%	19.828	6,6%	32.282	11,1%	56.408	21,9%
Sector externo privado	-1.735	-0,5%	2.810	0,9%	7.694	2,6%	12.138	4,7%
Titulos BCRA	-529	-0,2%	2.934	1,0%	-7.669	-2,6%	-2.792	-1,1%
Otros	23	0,0%	-138	0,0%	-1.620	-0,6%	-2.367	-0,9%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	-309	-0,8%	-2.014	-5,2%	-7.133	-16,2%	-8.214	-18,2%
Intervención en el mercado cambiario	-314	-0,8%	542	1,4%	1.509	3,4%	2.432	5,4%
Pago a organismos internacionales	-33	-0,1%	291	0,7%	157	0,4%	114	0,3%
Otras operaciones del sector público	1.048	2,8%	-1.466	-3,8%	-5.638	-12,8%	-7.200	-15,9%
Efectivo mínimo	-118	-0,3%	-146	-0,4%	-1.088	-2,5%	203	0,4%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-891	-2,4%	-1.235	-3,2%	-2.073	-4,7%	-3.762	-8,3%

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

	Ago-13	Jul-13	Jun-13
	⁽¹⁾		
	% de depósitos totales en pesos		
Moneda Nacional			
Exigencia	11,7	12,1	12,1
Integración	11,9	12,3	12,4
Posición ⁽²⁾	0,2	0,2	0,3
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	63,2	61,6	61,3
30 a 59 días	24,6	25,0	25,2
60 a 89 días	7,0	8,3	8,4
90 a 179 días	3,8	3,7	4,0
más de 180 días	1,4	1,3	1,1
	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Moneda Extranjera			
Exigencia	19,2	19,3	19,2
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	101,6	98,5	95,5
Posición ⁽²⁾	82,5	79,2	76,3
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	48,6	50,8	49,9
30 a 59 días	23,9	21,6	23,4
60 a 89 días	11,9	11,7	10,2
90 a 179 días	12,3	13,2	14,0
180 a 365 días	3,3	2,6	2,4
más de 365 días	0,0	0,1	0,1

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

⁽²⁾ Posición= Exigencia - Integración

⁽³⁾ Excluye depósitos a plazo fijo judiciales.

Fuente: BCRA

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

Tasas de Interés Pasivas	Ago-13	Jul-13	Jun-13	Dic-12	Ago-12
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	12,09	13,62	13,23	10,77	9,81
Monto operado	1.855	2.181	1.960	1.313	1.405
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	15,22	14,96	15,08	13,69	11,66
60 días o más	14,33	15,46	13,47	15,43	11,85
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	14,79	15,65	15,22	13,43	11,15
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	17,70	17,24	16,58	15,37	13,93
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,49	0,49	0,50	0,60	0,54
60 días o más	0,89	0,85	0,98	1,11	1,16
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,57	0,57	0,62	0,65	0,64
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,68	0,65	0,70	0,61	0,94
Tasas de Interés Activas	Ago-13	Jul-13	Jun-13	Dic-12	Ago-12
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	17,64	18,17	18,28	15,57	13,43
Monto operado (total de plazos)	263	277	247	235	244
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	23,38	23,19	22,82	21,79	20,80
Documentos a sólo firma	20,84	20,84	19,08	18,58	18,46
Hipotecarios	16,42	15,87	14,63	17,23	14,83
Prendarios	20,64	20,48	18,99	19,60	21,15
Personales	35,74	34,81	33,79	34,31	34,18
Tarjetas de crédito	s/d	33,98	32,30	34,69	34,76
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	16,92	17,32	16,82	14,44	13,20
Tasas de Interés Internacionales	Ago-13	Jul-13	Jun-13	Dic-12	Ago-12
LIBOR					
1 mes	0,18	0,19	0,19	0,21	0,24
6 meses	0,40	0,40	0,41	0,51	0,72
US Treasury Bond					
2 años	0,34	0,33	0,32	0,25	0,26
10 años	2,72	2,55	2,27	1,70	1,66
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	8,57	8,36	8,00	7,25	7,93

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

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

Tasas de Interés de Referencia	Ago-13	Jul-13	Jun-13	Dic-12	Ago-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	9,84	10,97	10,17	9,36	9,19
7 días	10,19	10,20	9,57	9,53	9,50
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	11.291	7.875	8.139	10.111	10.309
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	s/o	s/o	s/o	11,60	s/o
2 meses	14,94	14,94	14,73	11,98	12,00
3 meses	15,45	15,42	15,31	12,93	11,90
9 meses	s/o	s/o	s/o	14,52	s/o
12 meses	17,88	17,94	17,95	14,99	14,30
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	-1,94
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)	1.161	1078	1243	786	605
Mercado Cambiario	Ago-13	Jul-13	Jun-13	Dic-12	Ago-12
Dólar Spot					
Mayorista	5,58	5,44	5,33	4,88	4,61
Minorista	5,58	5,44	5,33	4,88	4,62
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	5,76	5,61	5,46	4,98	4,71
ROFEX 1 mes	5,69	5,55	5,41	4,95	4,68
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1.762	891	723	818	1011
Real (Pesos x Real)	2,39	2,42	2,46	2,35	2,27
Euro (Pesos x Euro)	7,44	7,13	7,04	6,41	5,72
Mercado de Capitales	Ago-13	Jul-13	Jun-13	Dic-12	Ago-12
MERVAL					
Indice	3.744	3.283	3.213	2.672	2.432
Monto operado (millones de pesos)	86	53	46	54	51
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2015 (US\$)	142,04	134,52	130,67	120,57	121,56
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	97,83	91,05	90,78	97,99	98,47
BODEN 2014 (\$)	93,77	93,09	93,27	92,24	93,06
DISCOUNT (\$)	45,11	45,44	47,68	46,02	44,83
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2015 vs. US Treasury Bond	1.112	1.273	1.402	1.204	1.261
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	386	379	384	298	346

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

10. Glosario

ANSES: Administración Nacional de Seguridad Social.

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

BCBA: Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

BCRA: Banco Central de la República Argentina.

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

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

CAFCI: Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión.

CDS: *Credit Default Swaps.*

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.

CNV: Comisión Nacional de Valores.

DEGs: Derechos Especiales de Giro.

EE.UU.: Estados Unidos de América.

EFNB: Entidades Financieras No Bancarias.

EM: Efectivo Mínimo.

EMBI: *Emerging Markets Bonds Index.*

FCI: Fondo Común de Inversión.

FF: Fideicomiso Financiero.

GBA: Gran Buenos Aires.

i.a.: interanual.

IAMC: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

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

IGPA: Índice General de Precios de Acciones.

IPC: Índice de Precios al Consumidor.

LEBAC: Letras del Banco Central.

LCIP: Línea de Crédito para la Inversión Productiva

LIBOR: *London Interbank Offered Rate.*

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

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

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

MERVAL: Mercado de Valores de Buenos Aires.

MULC: Mercado Único y Libre de Cambios.

MSCI: *Morgan Stanley Capital Investment.*

NDF: *Non deliverable forward.*

NOBAC: Notas del Banco Central.

OCT: Operaciones Concertadas a Término.

ON: Obligación Negociable.

PFPB: Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario.

PIB: Producto Interno Bruto.

PM: Programa Monetario.

P.B.: Puntos Básicos.

p.p.: Puntos porcentuales.

PyMEs: Pequeñas y Medianas Empresas.

ROFEX: Mercado a término de Rosario.

SISCEN: Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos del BCRA.

S&P: *Standard and Poors.*

TIR: Tasa Interna de Retorno.

TNA: Tasa Nominal Anual.

VCP: Valor de deuda de Corto Plazo.

VN: Valor Nominal.

VRD: Valor Representativo de Deuda.