

Informe Monetario Mensual

Enero de 2014



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Informe Monetario Mensual

Enero de 2014



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. Instrumentos de Inversión colectiva | Pag. 12

Fondos Comunes de Inversión | Pag. 12

Fideicomisos Financieros | Pag. 13

8. Principales Medidas de Política de Otros Banco Centrales | Pag. 14

9. Indicadores Monetarios y Financieros | Pag. 16

10. Glosario | Pag. 20

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

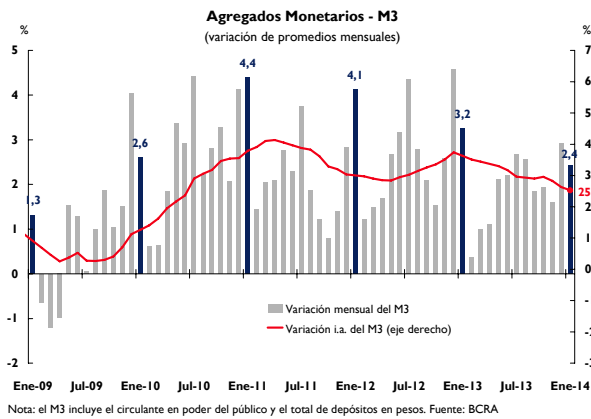
El cierre estadístico de este informe fue el 12 febrero de 2014. Todas las cifras son provisionarias y están sujetas a revisión

1. Síntesis¹

- El agregado monetario privado más amplio (M3 privado) exhibió un crecimiento de 1,1% en enero, registrando una variación interanual de 25,1%. El incremento mensual continuó impulsado por el crédito en pesos al sector privado.
- Entre los componentes del M3 privado, se destacaron los depósitos a plazo fijo los que, una vez superados los efectos estacionales de diciembre que generan una elevada demanda de dinero transaccional, volvieron a presentar un crecimiento que se ubicó en torno al 2,2%. Distinguiendo por estrato de monto, se comprobaron avances tanto en las colocaciones pertenecientes al segmento mayorista (2%) como en las de menos de \$1 millón (2,5%). En términos interanuales el aumento de los depósitos a plazo fijo se ubicó en 31%, sosteniendo un importante dinamismo.
- En enero, los préstamos en pesos al sector privado registraron un crecimiento de 2,7% (\$12.450 millones), algo menor al de diciembre, aunque conforme a lo esperado para esta parte del año, en la que comienza el receso estival. La variación interanual se ubicó en 34,5%.
- La liquidez bancaria (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pasivos netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC; en términos de los depósitos en pesos) continuó en valores elevados, ubicándose en un nivel similar al de diciembre (30,9%).
- En materia de encajes se produjeron dos cambios normativos. Se dispuso que a partir de marzo de 2014 habrá una disminución de la exigencia de Efectivo Mínimo en pesos por un importe equivalente al 16% de las financiaciones que hayan sido acordadas a partir del 1 de enero de 2014 a MiPyMES y con un plazo mayor a 5 años, en el marco de la Línea de Crédito para la Inversión Productiva (LCIP). Por otra parte, en el segmento en moneda extranjera se determinó, para cada uno de los próximos tres meses, un aumento de la exigencia de 10 p.p. para las obligaciones a la vista, y de entre 1 y 10 p.p. para las colocaciones a plazo fijo, según su plazo residual.
- A fines de enero el Banco Central comenzó a licitar LEBAC denominadas en dólares estadounidenses con el objetivo de promover la bancarización de los ahorros dolarizados. Estos títulos pueden ser suscriptos solo por entidades financieras en función de los depósitos a plazo fijo del sector privado en dólares que captan, tienen plazos de 1, 3, 6 y 12 meses y se licitan a tasas de corte predeterminadas que van desde 2,5% nominal anual para el plazo más corto a 4% para la especie de 12 meses. En el mes se colocaron VN US\$19 millones de estas LEBAC.
- Con el fin de estimular el ahorro en moneda nacional, el Banco Central aumentó las tasas de interés de las colocaciones de LEBAC y NOBAC que se realizan cada semana en el mercado primario. A lo largo del mes, mediante estos títulos el Banco Central absorbió \$10.746 millones.

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

Gráfico 2.1

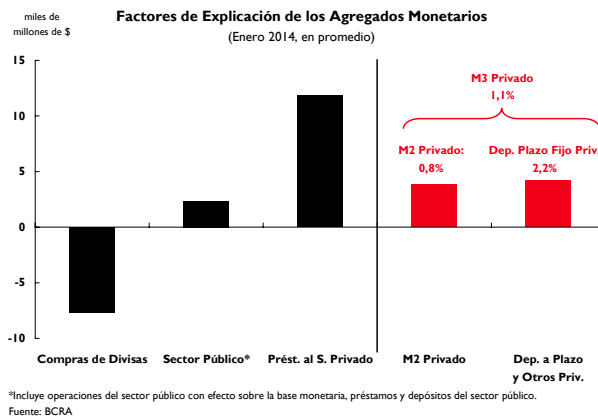


2. Agregados Monetarios¹

En enero, el agregado monetario más amplio en pesos ($M3^2$) presentó un incremento de 2,4%. Con un saldo promedio mensual que alcanzó a \$937.000 millones, el M3 acumuló en los últimos doce meses un aumento de 25,3% (ver Gráfico 2.1).

Por su parte, el agregado monetario privado más amplio ($M3$ privado³) exhibió un crecimiento de 1,1% en enero, registrando una variación interanual de 25,1%. El incremento mensual continuó siendo impulsado por el crédito en pesos al sector privado (ver Gráfico 2.2). Las operaciones del sector público también tuvieron un efecto monetario expansivo, aunque de una magnitud mucho menor, mientras que las ventas de divisas del Banco Central generaron una contracción monetaria.

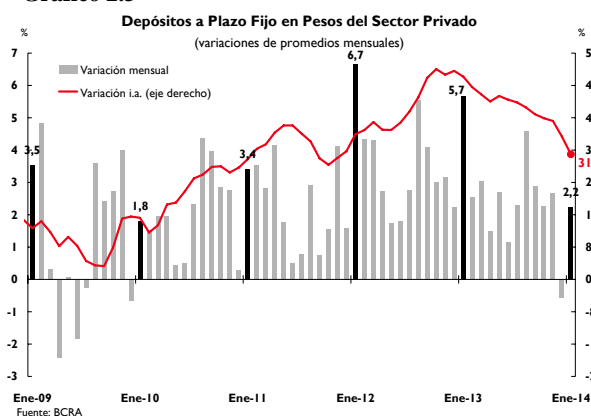
Gráfico 2.2



Entre los componentes del M3 privado, el crecimiento estuvo liderado por los depósitos a plazo fijo, los que, una vez superados los efectos estacionales de diciembre que generan una elevada demanda de dinero transaccional, volvieron a presentar un crecimiento que se ubicó en torno al 2,2% (ver Gráfico 2.3). Distinguiendo por estrato de monto, se comprobaron avances tanto en las colocaciones pertenecientes al segmento mayorista (2%) como en las de menos de \$1 millón (2,5%). En términos interanuales el aumento de los depósitos a plazo fijo se ubicó en 31%, sosteniendo un importante dinamismo.

Los depósitos en moneda extranjera presentaron un aumento de 6%, comprobándose avances tanto en las colocaciones del sector público como en las del sector privado. De esta forma, el agregado monetario más amplio, $M3^{*4}$ presentó un crecimiento de 3,3%, acumulando una variación interanual de 25,6%.

Gráfico 2.3



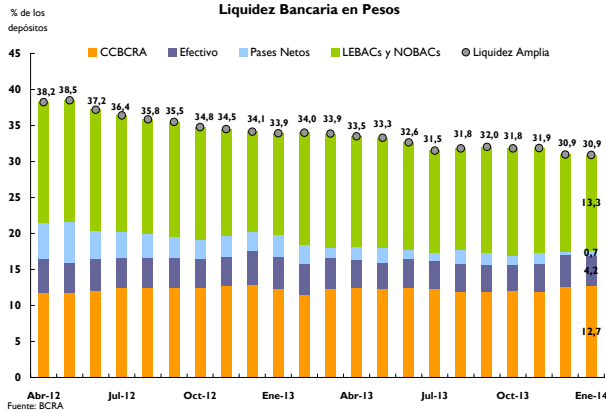
En lo que respecta a la creación primaria de dinero, en enero, el saldo promedio de la base monetaria aumentó 1,8% y su tasa de variación interanual se ubicó en 23,5%. Entre sus componentes, presentaron incrementos las reservas bancarias (compuestas por el efectivo en entidades financieras y los saldos de las cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central) y, principalmente, el circulante en poder del público. No obstante, respondiendo a la estacionalidad del mes, la base

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

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

Gráfico 3.1

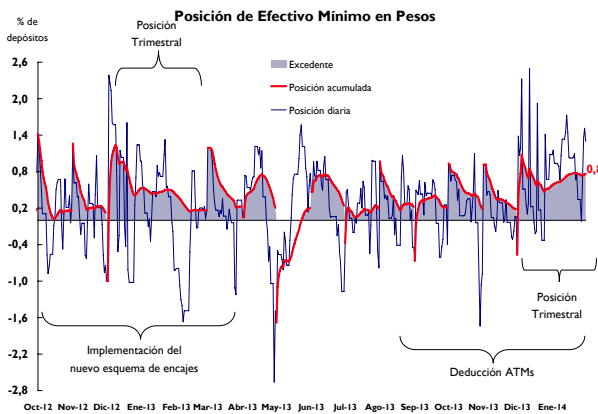


monetaria disminuyó al comparar el saldo de fin de enero con el de fines de 2013.

3. Liquidez Bancaria¹

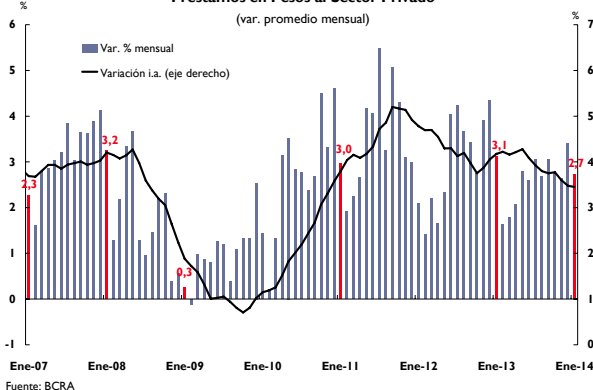
En enero, el principal destino del fondeo proveniente del aumento de los depósitos en pesos fue el otorgamiento de préstamos, mientras que la liquidez (suma del efectivo en bancos, la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central, los pases netos con tal entidad y la tenencia de LEBAC y NOBAC) en términos de los depósitos en pesos fue similar a la de diciembre, al ubicarse en 30,9% (ver Gráfico 3.1). En particular, la suma de la liquidez mantenida en pases con el Banco Central y en letras y notas del Banco Central aumentó ligeramente en porcentaje de los depósitos (aumento de pases levemente superior a la reducción de LEBAC y NOBAC), mientras que –en términos de los depósitos– el efectivo en bancos mostró una baja parcialmente compensada por el aumento de la cuenta corriente de las entidades en el Banco Central. En lo que respecta a la posición de Efectivo Mínimo, enero fue el segundo mes del período trimestral que abarca diciembre 2013 - febrero 2014. Al finalizar el mes, se estima que las entidades financieras acumularon un excedente equivalente a 0,8% de los depósitos en pesos (ver Gráfico 3.2), que se espera se vaya reduciendo en el transcurso de febrero.

Gráfico 3.2



Mediante la Comunicación “A” 5524 se dispuso que a partir de marzo de 2014 habrá una disminución de la exigencia de Efectivo Mínimo en pesos por un importe equivalente al 16% de las financiaciones que hayan sido acordadas a partir del 1 de enero de 2014 a MiPyMES y con un plazo mayor a 5 años en el marco de la Línea de Crédito para la Inversión Productiva (LCIP).

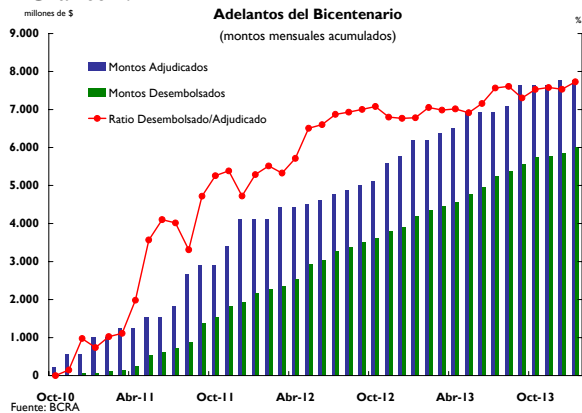
Préstamos en Pesos al Sector Privado
(var. promedio mensual)



Por su parte, la liquidez del segmento en moneda extranjera se ubicó en 134,9% de los depósitos en dólares, 6 p.p. superior al nivel registrado en diciembre de 2013. Para este segmento también hubo un cambio normativo reciente. Mediante la comunicación “A” 5534 se determinó para cada uno de los próximos tres meses un aumento de 10 p.p. de la exigencia sobre las obligaciones a la vista y de entre 1 y 10 p.p. para las colocaciones a plazo fijo, según su plazo residual. A su vez, en la misma comunicación se incorporó una deducción de la exigencia de encajes en moneda extranjera equivalente a la tenencia de las LEBAC en dólares estadounidenses, que comenzaron a licitarse durante enero (ver sección Títulos emitidos por el Banco Central).

4. Préstamos ^{1 5 6}

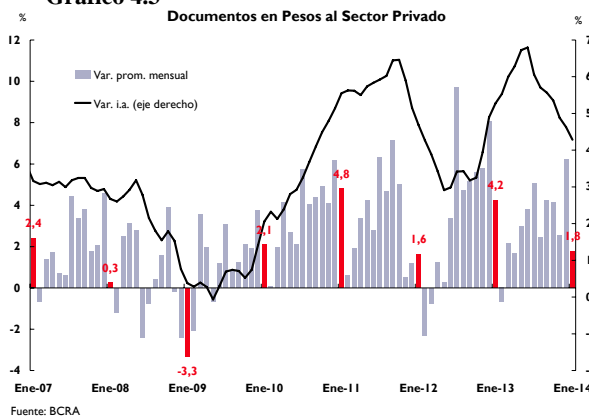
Gráfico 4.2



En enero, los préstamos en pesos al sector privado registraron un crecimiento de 2,7% (\$12.450 millones), algo menor al de diciembre, aunque conforme a lo esperado para esta parte del año, en la que comienza el receso estival. La variación interanual se ubicó en 34,5%, mostrando una ligera moderación, aunque permanece en niveles elevados (ver Gráfico 4.1).

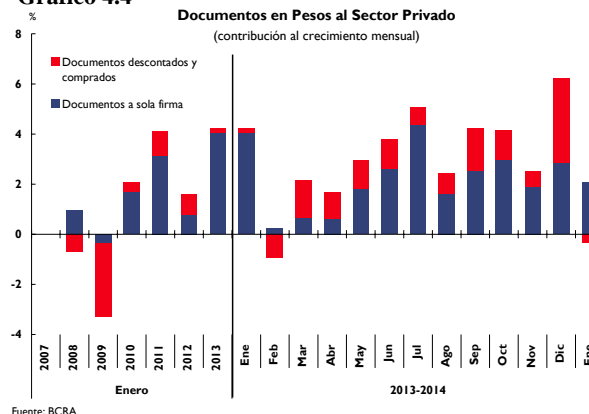
Continuaron desembolsándose parte de los fondos adjudicados a través de las licitaciones del Programa del Financiamiento Productivo del Bicentenario (PFPB). Así, el total de fondos desembolsados desde el comienzo del PFPB ascendió a \$6.012 millones, alrededor del 77% de lo adjudicado (ver Gráfico 4.2). Adicionalmente, cabe señalar que este mes comenzó la cuarta etapa de la LCIP, que establece que durante el primer semestre del año las entidades financieras alcanzadas por las norma deberán acordar préstamos por al menos el 5% de sus depósitos en pesos del sector privado a fin de noviembre de 2013 (aproximadamente \$23.000 millones). A diferencia de las etapas anteriores, en esta oportunidad, la totalidad del cupo deberá ser acordado a MiPyMEs, a un plazo mínimo de 36 meses, estableciéndose una tasa de interés fija máxima de 17,50% para dicho período. No obstante, en el caso de otorgar préstamos hipotecarios para la compra, construcción o ampliación de viviendas a una tasa fija de 17,50% para el primer año⁷ y un plazo mínimo de 10 años, y/o financiarles, a clientes no encuadrados en la definición de MiPyMEs, proyectos de inversión con destinos específicos⁸, podrán imputar dichos importes al cupo, por hasta un máximo equivalente al 50% del mismo. Para la última categoría de clientes –empresas no MiPyMEs– la tasa de interés se pactará libremente (ver Comunicación “A” 5516).

Gráfico 4.3



Las líneas con destino mayormente comercial presentaron un incremento respecto al mes anterior, con comportamientos diferenciados entre las distintas líneas. Influenciadas por factores de orden estacional, las financiaciones instrumentadas mediante documentos disminuyeron su ritmo de expansión mensual en enero. El in-

Gráfico 4.4

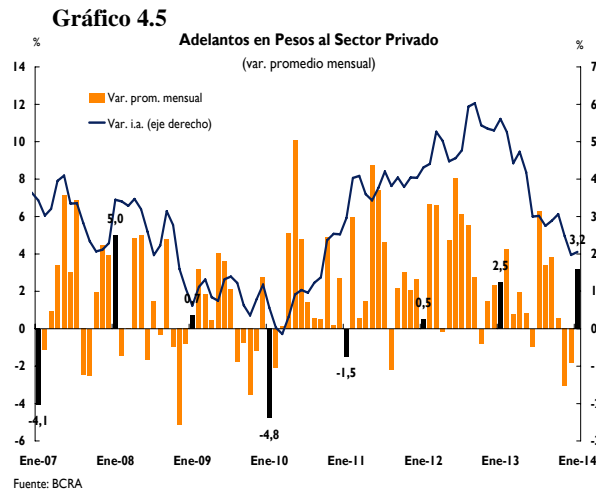


⁵ Las variaciones mensuales de préstamos se encuentran ajustadas por los movimientos contables, fundamentalmente ocasionados por traspasos de créditos en cartera de las entidades a fideicomisos financieros.

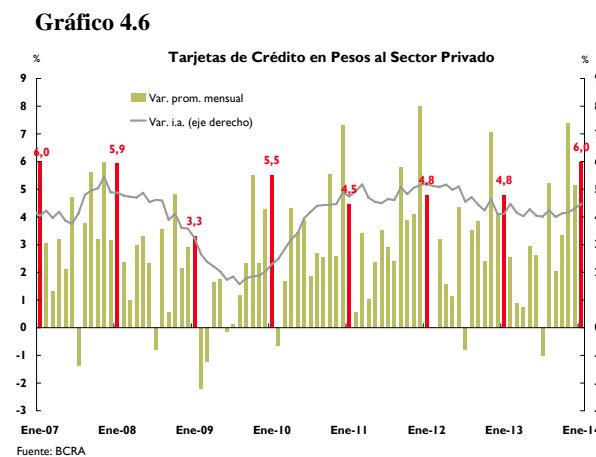
⁶ En el presente informe se entiende por “montos otorgados” o “nuevos préstamos” a los préstamos (nuevos y renovaciones) concertados en un período. En cambio, la variación del saldo se compone de los préstamos concertados, menos las amortizaciones y cancelaciones del período.

⁷ A partir del segundo año, las entidades financieras podrán aplicar una tasa variable que no deberá exceder a la tasa BADLAR en pesos de bancos privados más 3 p.p.. Además, esa tasa no podrá superar la de incremento del Coeficiente de Variación Salarial.

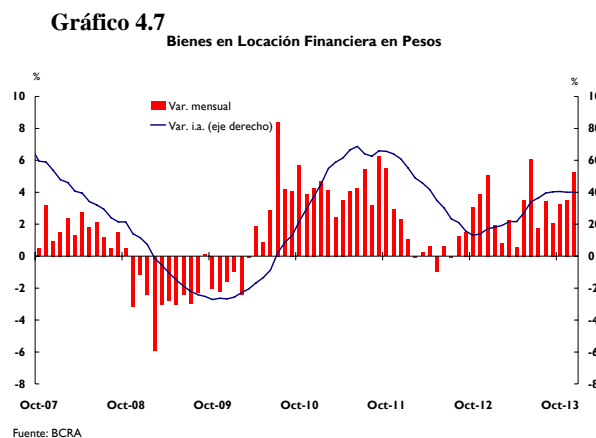
⁸ Los destinos son: la ampliación de la capacidad productiva, el incremento del empleo directo y formal, la inversión en bienes de capital, la sustitución de importaciones, la ampliación de la capacidad de exportación, la financiación de obras de infraestructura o exportación de bienes de capital.



crecimiento registrado en el mes fue de 1,8% (\$2.015 millones), aunque en los últimos 12 meses acumularon un crecimiento de 42,9% (ver Gráfico 4.3). Al distinguir por tipo de documento, se verifica que, pasado el período de mayor demanda de liquidez por parte de las empresas, aquellos pactados a corto plazo (descontados y comprados) registraron una disminución, tras mostrar en diciembre un destacado dinamismo. Por su parte, los documentos a sola firma crecieron menos que en diciembre, cuando habían recibido un impulso proveniente de las colocaciones en el marco del cierre de la tercera etapa de la LCIP (ver Gráfico 4.4). Por otro lado, el financiamiento otorgado mediante adelantos aumentó 3,2% (\$1.790 millones), crecimiento que resultó superior al de enero de 2013 (ver Gráfico 4.5). En consecuencia, su variación interanual aumentó 0,8 p.p y se ubicó en 20,5%. Por último, las restantes financiaciones comerciales, agrupadas bajo el rubro “Otros préstamos”, crecieron en el período 1,7% (\$600 millones).



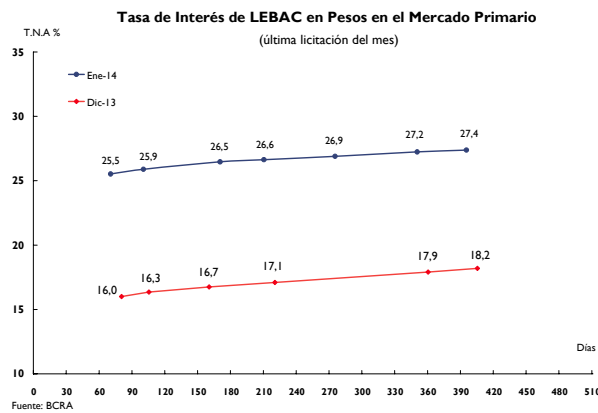
Las líneas orientadas principalmente al consumo también aumentaron; en particular, las financiaciones con tarjetas de crédito crecieron en el período 6% (\$4.825 millones), favorecidas por los fuertes incrementos registrados en los últimos días de diciembre, asociados al mayor gasto de las familias en fin de año, que dejaron un arrastre estadístico positivo. Así, el aumento exhibido en el mes superó al de diciembre y se ubicó entre los más elevados de enero de los últimos años, lo que se tradujo en un incremento de 1,6 p.p. de su tasa de crecimiento interanual, que alcanzó a 44,8% (ver Gráfico 4.6). En tanto, los préstamos personales mostraron una morigeración en su ritmo de crecimiento, en línea con lo ocurrido en enero de otros años, debido a la cercanía de la percepción del medio salario anual complementario, que suele motivar una merma en la demanda de préstamos personales, así como también la cancelación parcial de saldos. El crecimiento registrado en el mes fue de 1,8% (\$1.780 millones), mientras que la tasa de variación se mantuvo prácticamente sin cambios en 31,4%.



Los préstamos con garantía real continuaron creciendo, aunque moderaron su ritmo de expansión. Los hipotecarios presentaron un crecimiento mensual de 2,3% (\$980 millones) y del orden del 24% en los últimos 12 meses. Por su parte, los créditos con garantía prendaria aumentaron en el mes 1,5% (\$460 millones) y en los últimos 12 meses acumularon un crecimiento de 40,1%.

De acuerdo a la última información disponible, correspondiente a diciembre, las financiaciones otorgadas por entidades financieras bajo la forma de contratos de lea-

Gráfico 5.1



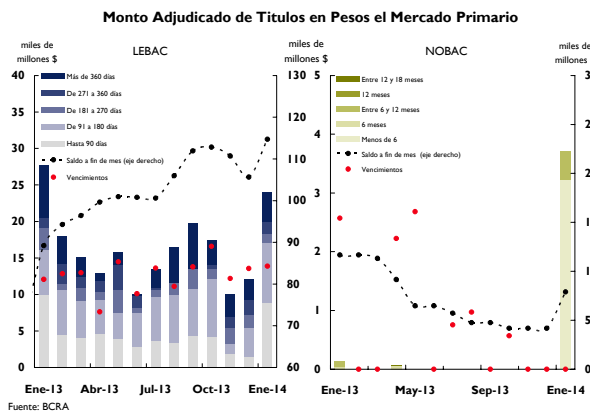
sing⁹ aceleraron su ritmo de crecimiento mensual y registraron un aumento de 5,2% (\$9.930 millones), el más elevado del último semestre de 2013. En tanto, la variación interanual se mantuvo estable en torno a 40% (ver Gráfico 4.7). El gran dinamismo que mostraron estas financiaciones en diciembre se explica por las mayores colocaciones en el marco del cierre de la tercera etapa de la LCIP.

Por último, en el segmento en moneda extranjera, los préstamos al sector privado disminuyeron 1,2% (US\$45 millones), y el saldo promedio del mes se ubicó en alrededor de US\$3.600 millones.

5. Tasas de Interés¹⁰

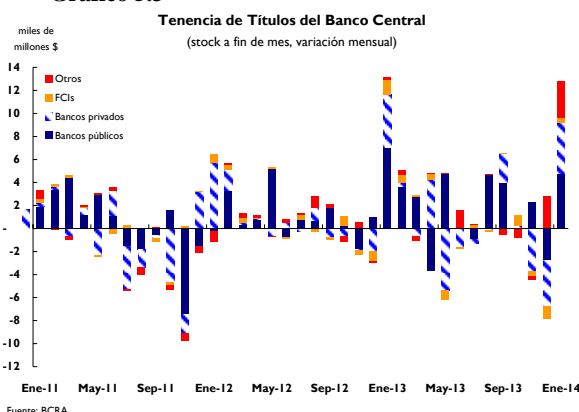
Títulos Emitidos por el Banco Central¹¹

Gráfico 5.2



Con el objetivo de estimular el ahorro en moneda nacional, el Banco Central aumentó las tasas de interés de las colocaciones de LEBAC y NOBAC que se realizan cada semana en el mercado primario. De esta manera, en el mes, las tasas de interés de las LEBAC con menores plazos –subastadas a 70 días y 100 días y con niveles predeterminados– crecieron alrededor de 9,5 p.p. y se ubicaron en 25,5% y 25,9%, respectivamente. Asimismo, la tasa de interés de la especie adjudicada con mayor madurez –con un plazo de 400 días –se situó en 27,4%, 9,2 p.p. mayor que la registrada a fines de diciembre (ver Gráfico 5.1). Por su parte, tras ocho meses volvieron a adjudicarse especies a tasa variable, registrando a fines de enero un *spread* positivo sobre la BADLAR de bancos privados, que fue desde 1,5 p.p. al 2,2 p.p. dependiendo del plazo.

Gráfico 5.3



En el mercado secundario, las tasas de interés de LEBAC descendieron en los plazos más cortos (hasta 30 días) acompañando la tendencia registrada en el mercado interfinanciero, en tanto registraron crecimientos en el resto de los plazos, en línea con el desempeño registrado en el mercado primario. Este comportamiento se produjo en un contexto donde el monto total promedio operado creció \$360 millones, situándose en \$1.034 millones diarios.

El saldo en circulación de LEBAC y NOBAC en pesos, incluyendo las LEBAC en pesos ajustables por el tipo de cambio, se incrementó \$12.783 millones en el mes y se

⁹ 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.

¹⁰ Las tasas de interés a que se hace referencia en esta sección están expresadas como tasas nominales anuales (TNA).

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

ubicó en \$122.609 millones (ver Gráfico 5.2). La absorción monetaria generada por este aumento del stock fue de \$10.746 millones. Los bancos (ver Gráfico 5.3) y, en menor medida, las empresas exportadoras del sector cerealero y aceitero¹² fueron los titulares que concentraron el incremento del saldo de títulos, que en términos de los depósitos se mantiene relativamente estable y se ubica entorno al 15,2%.

Gráfico 5.4

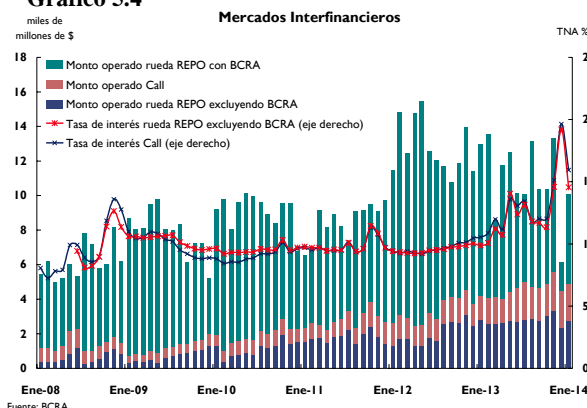
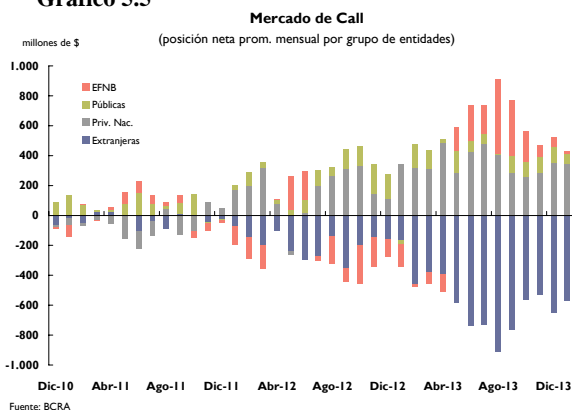


Gráfico 5.5



Por otra parte, a fines de enero el Banco Central comenzó a licitar nuevamente LEBAC denominadas en dólares estadounidenses, con el objetivo de promover la bancarización de los ahorros dolarizados. Estas especies, que no se subastaban desde marzo de 2007, podrán ser suscriptas solo por entidades financieras en función de los depósitos a plazo fijo del sector privado en dólares de residentes que hayan captado a partir del 27 de enero de 2014. Los plazos de estos títulos son 1, 3, 6 y 12 meses, y se licitan a tasas de corte predeterminadas que van desde 2,5% nominal anual para el plazo más corto a 4% para la especie de 12 meses. El plazo en el que cada entidad financiera puede participar en la subasta deberá ser similar al plazo de los depósitos captados. Además, se determinó que el *spread* máximo entre la tasa de interés que se le paga al depositante y la tasa correspondiente a la LEBAC suscripta por la entidad financiera puede ser, como máximo, de 0,25 p.p. para el plazo a 1 mes, de 0,40 p.p. para el de 3 meses, de 0,50 p.p. para 6 meses y de 0,60 p.p. para la LEBAC a 12 meses (Com. A 5527). En el mes se colocaron VN US\$19 millones.

Operaciones de Pase del Banco Central¹

En enero, el Banco Central mantuvo sin cambios las tasas de interés de sus operaciones de pase (en 9% y 9,5% para los pases pasivos a 1 y 7 días de plazo, y en 11% y 11,5% para los pases activos a 1 y 7 días de plazo, respectivamente).

El saldo promedio mensual de pases pasivos para el Banco Central, incluyendo todas las modalidades de operaciones en la que esta institución participa creció 56%, ubicándose en \$9.900 millones. Asimismo continuaron sin concertarse pases activos para la entidad.

Mercados Interfinancieros¹

Las tasas de interés del mercado interfinanciero disminuyeron en enero, una vez superado el período de mayor demanda estacional de liquidez. En el mercado no garantizado (*call*) la tasa de interés promedio de las

¹² Las empresas exportadoras del sector cerealero y aceitero suscribieron LEBAC en pesos ajustables al tipo de cambio de referencia por \$889 millones en enero.

Gráfico 5.6

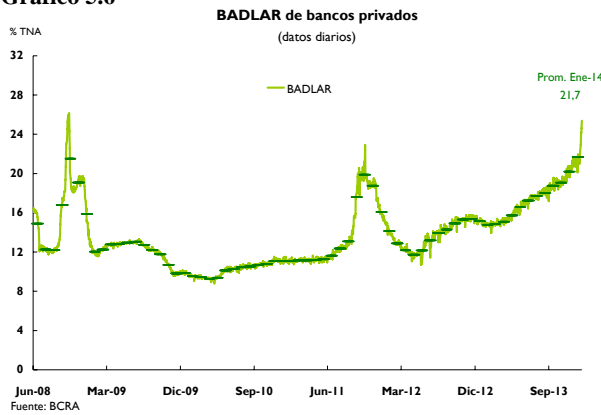


Gráfico 5.7

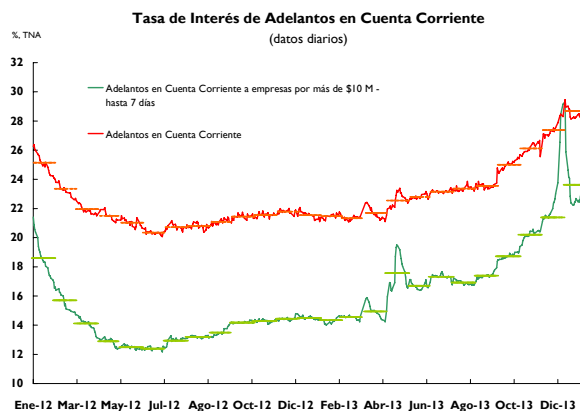
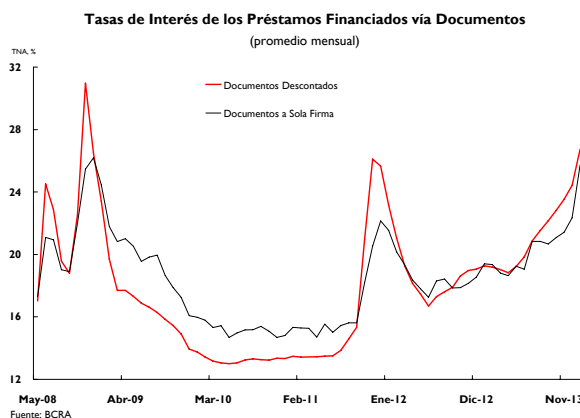


Gráfico 5.8



operaciones a 1 día hábil se redujo 3,7 p.p, ubicándose en 15,9%. Por su parte, la tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil entre entidades financieras en el mercado garantizado (rueda REPO) disminuyó 4,7 p.p. y se situó en 14,6% (ver Gráfico 5.4).

El monto promedio diario negociado se incrementó \$418 millones, totalizando alrededor de \$4.900 millones, impulsado por las operaciones en la rueda REPO (excluyendo las operaciones en las que el BCRA participa) ya que en el mercado de *call* permaneció relativamente estable. Con respecto a la posición neta registrada en el mercado de *call*, las entidades extranjeras resultaron nuevamente los únicos receptores netos de fondos, y tuvieron como contrapartida principalmente a bancos privados nacionales.

Tasas de Interés Pasivas¹

Las tasas de interés pasivas incrementaron la tendencia ascendente que venían mostrando los últimos meses. Hacia finales de enero reflejaron, en parte, el efecto de las mayores tasas de interés resultantes en las colocaciones de LEBAC y NOBAC.

Las tasas de interés pagadas por las entidades financieras por las operaciones a plazo fijo en pesos del sector privado registraron subas que, en promedio mensual, rondaron 1 p.p.. Este incremento fue liderado por el segmento mayorista, mientras que en el segmento minorista los aumentos fueron más acotados.

En particular, en el segmento mayorista, la BADLAR de bancos privados –tasa de interés por depósitos de \$1 millón y más, de 30-35 días de plazo – promedió 21,7%, con un aumento mensual de 1,5 p.p. con respecto a diciembre (ver Gráfico 5.6). Debido a que el incremento estuvo concentrado durante los últimos días del mes, el nivel que mostró al cierre de enero, 25,4%, fue significativamente superior al mencionado promedio. Por otra parte, en el segmento minorista, la tasa de interés pagada por las entidades financieras por los depósitos del sector privado a plazo fijo hasta \$100 mil promedió 16,9%, exhibiendo un incremento de 0,8 p.p.. En este caso, también el nivel de fin de mes (19,1%) resultó superior al valor promedio.

Tasas de Interés Activas^{1 13}

Las tasas de interés aplicadas sobre los préstamos en pesos al sector privado mostraron incrementos en todas las

¹³ 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 5.9

Tasas de Interés de los Préstamos Personales y con Garantía Real
(promedio mensual)

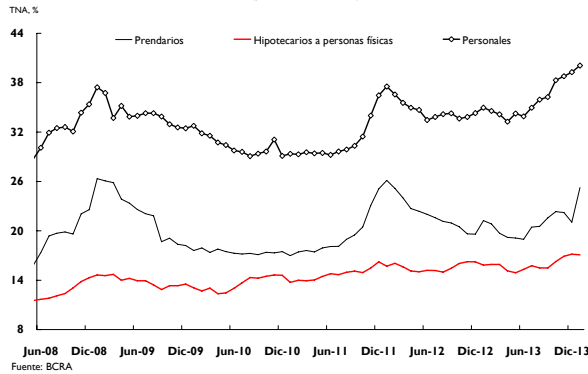


Gráfico 6.1

Reservas Internacionales del BCRA
(excluidas asignaciones DEGs 2009)

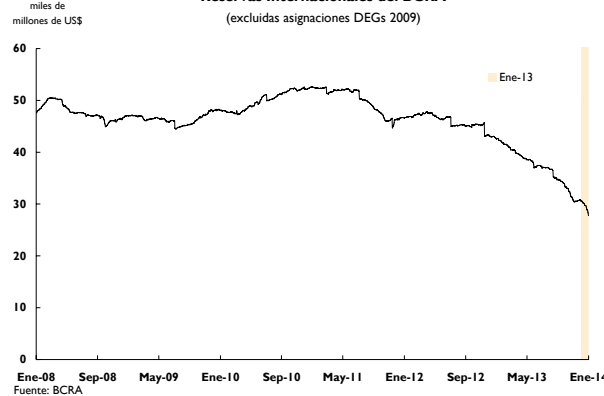
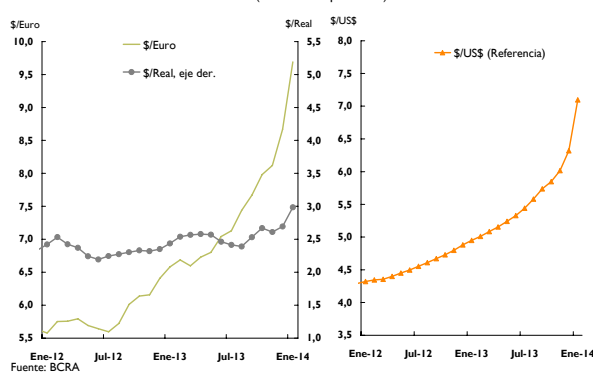


Gráfico 6.2

Mercado de Cambios
(cotizaciones promedio)



líneas. No obstante, las MiPyMES tienen acceso a líneas de financiamiento con tasas de interés menores, en el marco de la LCIP (ver sección Préstamos).

Entre las líneas comerciales, el promedio mensual de la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente se ubicó en 28,7% exhibiendo, un aumento de 1,3 p.p. en el mes. Dentro de esta línea, la tasa de interés correspondiente a aquellos otorgados a empresas, por más de \$10 millones y hasta 7 días de plazo, promedió 23,6%, registrando un incremento mensual de 1 p.p.. Sin embargo, esta tasa no exhibió una tendencia homogénea a lo largo del mes. Tras los aumentos de los últimos días de diciembre, comenzó enero con una tendencia descendente, estabilizándose a mediados de mes y manteniéndose relativamente estable hasta la última semana, cuando comenzó a incrementarse, siguiendo el comportamiento de las tasas pasivas y de las de los títulos del Banco Central (ver Gráfico 5.7).

Entre las financiaciones instrumentadas a través de documentos, las subas observadas fueron más pronunciadas. En particular, la tasa de interés de los documentos descontados promedió 26,7%, incrementándose 2,3 p.p. en el mes. En tanto, el promedio mensual de la tasa de interés de los documentos a sola firma se ubicó en 25,7%, registrando un aumento de 3,4 p.p. en el mes (ver Gráfico 5.8).

En tanto, entre los préstamos con garantía real, el promedio de la tasa de interés aplicada sobre los préstamos hipotecarios a las familias resultó 17,1%, con un descenso de 0,1 p.p. respecto al mes anterior. La tasa de interés de los préstamos prendarios promedió 25,3%, incrementándose 4,2 p.p. en el mes. Por último, el promedio mensual de la tasa de interés de los préstamos personales se ubicó en 40,1%, incrementándose 0,8 p.p. en el mes (ver Gráfico 5.9).

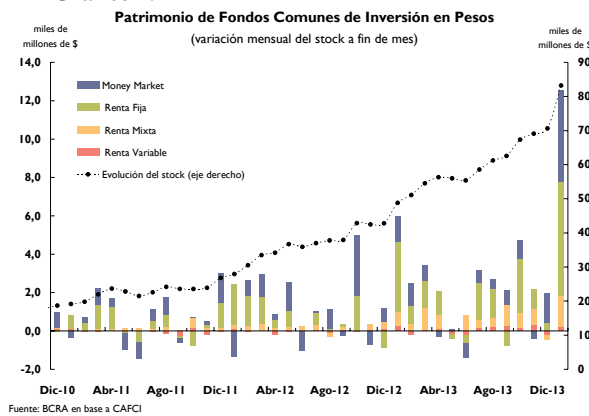
6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

El saldo de las reservas internacionales del Banco Central a fines de enero totalizó US\$27.748 millones (ver Gráfico 6.1), o sea US\$2.851 millones por debajo del nivel al cierre del año 2013.

En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio, el Banco Central realizó ventas netas en el mercado de cambios, y pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por SML¹⁴

¹⁴ Sistema de Pagos en Moneda Local.

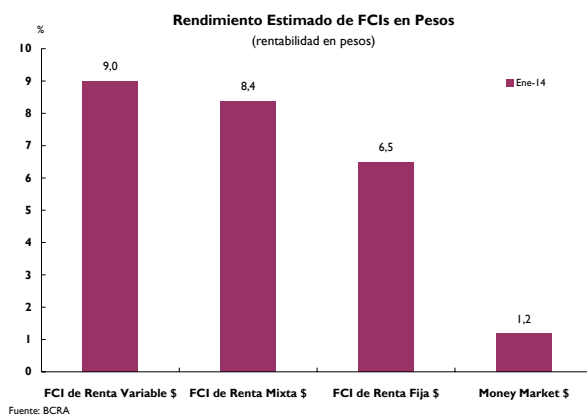
Gráfico 7.1



y ALADI¹⁵, en un contexto de demanda neta en el MULC. Esto se debió, básicamente a mayores pagos de importaciones (en especial de insumos energéticos), el impacto de los gastos por turismo en un mes de marcada estacionalidad, y menores ingresos de exportaciones en prácticamente todos los sectores exportadores.

En el mercado de cambios, el peso se depreció frente al dólar estadounidense, al euro y al real. Las cotizaciones promedio de enero fueron de 7,1 \$/US\$, y 9,69 €/euro y 2,98 \$/real (ver Gráfico 6.2), lo que representó variaciones respecto a diciembre de 12,3%, 11,8% y 10,8%, respectivamente. Cabe mencionar que varios países emergentes han tenido depreciación de sus monedas y salida de capitales como consecuencia en el cambio de la política de la FED (ver sección Principales Medidas de Política de Otros Banco Centrales)

Gráfico 7.2



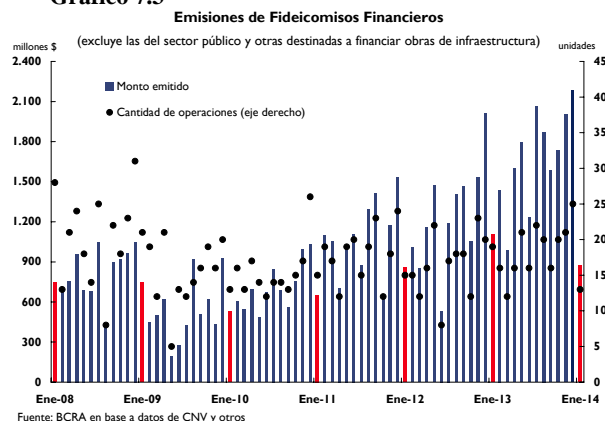
7. Instrumentos de Inversión Colectiva

Fondos Comunes de Inversión

En enero, el patrimonio de los FCI creció \$13.190 millones (18,1%), ubicándose en \$85.940 millones (ver Gráfico 7.1).

El incremento registrado en enero fue impulsado principalmente por el aumento de la cantidad de cuotas partes de los FCI en pesos. Se destacó el desempeño registrado por los fondos de renta fija que contribuyeron con el 45% de la expansión mensual luego de crecer \$5.960 millones (18,4%), seguidos por los fondos de *Money Market* que registraron una expansión de \$4.790 millones (20,5%) y explicaron el 36% del aumento total. Asimismo, los fondos que invierten en activos de renta mixta registraron aumentos mensuales de \$1.620 millones (12,7%) y los fondos de renta variable que, nuevamente gracias al buen desempeño del mercado accionario local, crecieron \$210 millones (9,9%).

Gráfico 7.3



En enero los fondos de renta variable en pesos fueron los de mejor rentabilidad relativa, y registraron un retorno mensual estimado de 9%, seguidos de los fondos de renta mixta que ganaron, en promedio, 8,4%; y los de renta fija, con una rentabilidad mensual de 6,5%. Por último, se sitúan los fondos de *Money Market*, de mayor liquidez, registrando un retorno de 1,2% (ver Gráfico 7.2).

Por su parte, en lo que respecta al segmento en moneda extranjera, los FCI finalizaron el mes con un patrimonio

¹⁵ Asociación Latinoamericana de Integración.

de US\$342 millones, US\$15 millones (4,6%) superior al nivel registrado en diciembre. Este comportamiento fue impulsado por el avance de los fondos de renta mixta y renta fija.

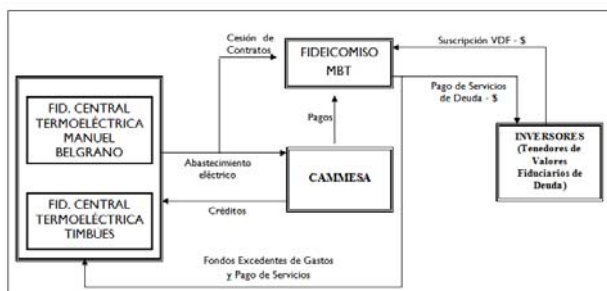
Fideicomisos Financieros¹⁶

Excluyendo las colocaciones del sector público y otras destinadas al financiamiento de obras de infraestructura, las emisiones de fideicomisos financieros (FF) totalizaron alrededor de \$870 millones, 60% menos que en diciembre. Esta disminución estuvo en línea con el comportamiento observado en enero de otros años. En este sentido, se registraron 13 emisiones, prácticamente la mitad que en diciembre (ver Gráfico 7.3).

En cuanto a los fiduciantes, en todos los casos se verificó una disminución en el volumen de activos securitizados. Los principales originantes del mes fueron las mutuales, cooperativas y emisoras no bancarias de tarjetas de crédito y otras prestadoras de servicios financieros que colocaron \$355 millones. Además de préstamos vinculados al consumo, titulizaron créditos prendarios. En orden de importancia, les siguieron las entidades financieras, que colocaron alrededor de \$270 millones, securitizando principalmente préstamos personales, aunque también se registró una emisión con contratos de leasing como subyacente. Por su parte, los comercios minoristas titulizaron préstamos personales y cupones de tarjetas por alrededor de \$230 millones. El resto correspondió a una emisión del sector agropecuario.

Por otra lado, se colocó la segunda serie del fideicomiso MBT por US\$87,1 millones. La primera serie se había colocado en marzo de 2009 con el fin de financiar la terminación de las Centrales Termoeléctricas Manuel Belgrano y Timbúes, ubicadas en las provincias de Buenos Aires y Santa Fe, respectivamente, las cuales comenzaron a operar a principio de 2010. Ambas series fueron emitidas por el BICE, en carácter de fiduciario de los “Fideicomiso Central Termoeléctrica Manuel Belgrano” y “Fideicomiso Central Termoeléctrica Timbúes”, que constituyen los “fideicomisos fiduciantes”¹⁷. Los activos fideicomitados consisten en los derechos creditorios derivados de los contratos de abastecimiento de energía eléctrica celebrados entre los “fideicomisos fiduciantes” y CAMMESA (ver esquema del FF).

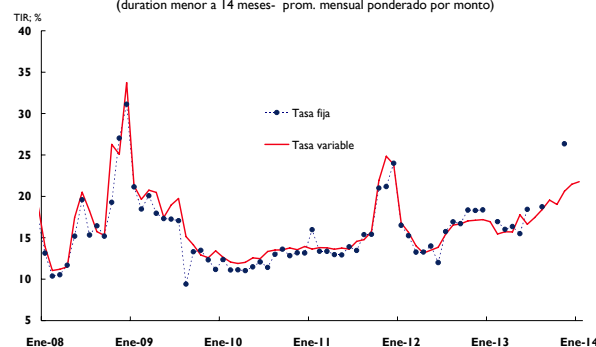
Esquema del Fideicomiso MBT



Fuente: BCRA en base a CNV

Gráfico 7.4

Tasas de Corte de los Títulos Senior en Pesos
(duración menor a 14 meses- prom. mensual ponderado por monto)

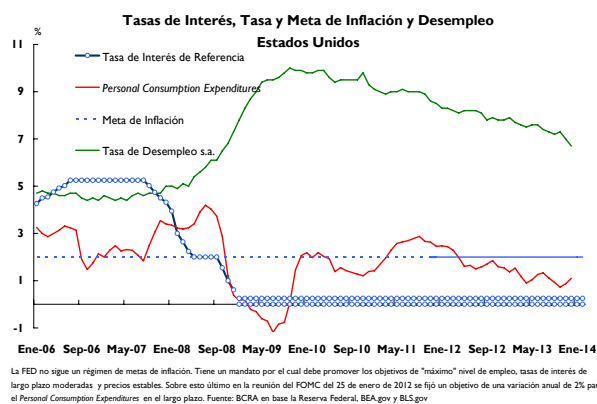


Fuente: BCRA en base a datos de CNV y otros

¹⁶ Se consideran únicamente fideicomisos con oferta pública.

¹⁷ Los mismos se crearon en 2006 en el marco del Fondo para Inversiones Necesarias que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica en el Mercado Mayorista (FONINVEMEN).

Gráfico 8.1

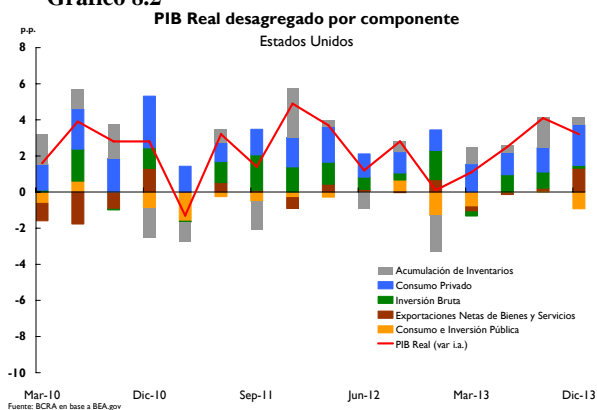


Finalmente, respecto a las tasas de interés de corte, la correspondiente a los títulos *senior* en pesos de *duration* menor a 14 meses y concertados a tasa variable registró un aumento de 0,3 p.p. y se ubicó en 21,8%. En tanto, en el segmento a tasa fija no se concertaron operaciones (ver Gráfico 7.4).

8. Principales Medidas de Política de Otros Bancos Centrales

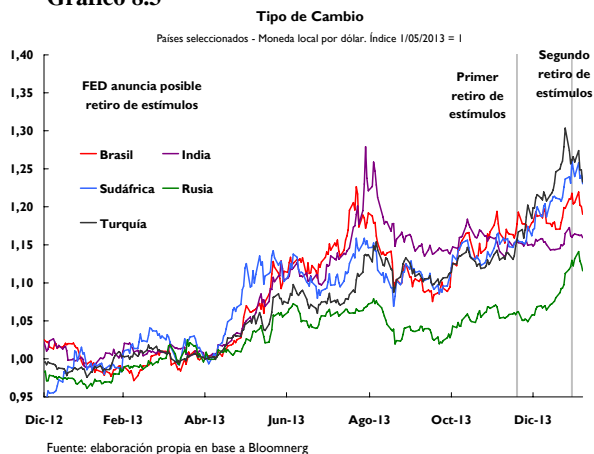
En materia de medidas de política de otros bancos centrales, lo más destacado del mes fue la decisión de la Reserva Federal (FED) de seguir con la reducción en el ritmo de compra de activos (lo que se conoce como *tapering*), en US\$10.000 millones adicionales. Debe recordarse que la FED había iniciado esta política en la reunión del 18 de diciembre, y por un monto similar. De esta manera, el ritmo de compra de activos se ubica en US\$65.000 millones mensuales¹⁸. A su vez, se mantienen las perspectivas de que la FED continúe con un ritmo de reducción similar en las próximas reuniones, de manera de terminar con la compra de activos para fines de octubre de 2014. Esta decisión se da en el marco de una economía estadounidense donde se destacan mejores indicadores de actividad, empleo y precios (ver Gráfico 8.1 y 8.2).

Gráfico 8.2



Además, el Banco Central Europeo (ECB), el Banco de Inglaterra (BoE) y el Banco de Japón (BoJ) mantuvieron sus respectivas políticas monetarias sin cambios. El ECB lo hizo en un contexto donde surgen temores de que la Eurozona pueda llegar a entrar a un ciclo deflacionario similar al que sufrió Japón por 15 años. Este temor se incrementó con la publicación de la inflación preliminar de enero, que marcó la menor tasa desde noviembre de 2009, 0,7% i.a..

Gráfico 8.3



En el caso de Inglaterra se siguen consolidando los indicadores de recuperación del nivel de actividad, en un contexto en el cual la inflación se ubicó en la meta (2%) por primera vez en más de seis años, y el desempleo se redujo a 7,1%. Debe recordarse que el BoE había anunciado en agosto de 2013 que mantendría sin cambios su tasa de interés de política monetaria (*Bank Rate*) en 0,5%, siempre y cuando el desempleo se encontrara por encima de 7%. No obstante, recientemente el presidente del BoE afirmó que, de incrementarse la *Bank Rate*, esto no se haría antes de fines de 2014.

El caso japonés es similar al inglés con mejores indicadores de actividad, y una inflación de 1,6%, lo que

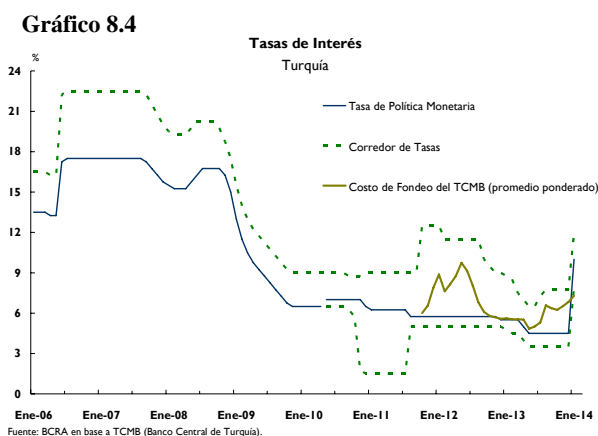
¹⁸ En la actualidad compra US\$30.000 millones mensuales de *Agency Mortgage-Backed Securities* y US\$35.000 millones mensuales de bonos del Tesoro de largo plazo.

implica una convergencia a la meta de 2% antes de lo esperado por el mercado y por el BoJ. De esta manera, se incrementan las posibilidades de que Japón deje atrás su largo ciclo deflacionario.

En el caso de los países emergentes, con las dos reducciones en el ritmo de compra de activos por parte de la FED volvieron a sentirse con fuerza los efectos que se habían observado en mayo de 2013 cuando la FED había sugerido que el inicio del *tapering* estaba cercano. Esto es, un proceso de salida de capitales, acompañado de una depreciación y aumento en la volatilidad en las monedas de muchos emergentes (ver Gráfico 8.3), principalmente, Turquía, Sudáfrica, Rusia, Chile, Colombia, México, Brasil, y entre los avanzados, Canadá.

Uno de los países más afectado fue Turquía, cuya autoridad monetaria, en una reunión de emergencia fuera de calendario, el 28 de enero, decidió ajustar sus tasas de interés de corto plazo: por un lado, elevó la tasa de política monetaria (la tasa repo a una semana) de 4,5% a 10%; a su vez, ajustó el corredor de tasas de interés, elevando de 3,5% a 8% el límite inferior (borrowing interest rate) y de 7,75% a 12% el límite superior (lending interest rate). Asimismo, incrementó la tasa de interés aplicada sobre la facilidad de préstamos (a través de operaciones repo) a los *primary dealers banks* de 6,75% a 11,5% (acortando el beneficio a estas instituciones de 1 p.p. a 0,5 p.p., ver Gráfico 8.4).

Además, el banco central de Brasil decidió en una votación unánime elevar por quinta reunión consecutiva el *target* para la tasa Selic en 0,5 p.p. a 10,5%. De esta manera, desde que comenzó el ciclo de alzas del objetivo de la Selic, acumula un incremento de 3,25 p.p..



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	
	Ene-14	Dic-13	Nov-13	Ene-13	Mensual	Ultimos 12 meses
Base monetaria	368.236	361.580	338.343	298.282	1,8%	23,5%
Circulación monetaria	280.740	277.095	260.352	231.169	1,3%	21,4%
Billetes y Monedas en poder del público	252.135	247.137	234.779	207.715	2,0%	21,4%
Billetes y Monedas en entidades financieras	28.604	29.957	25.571	23.453	-4,5%	22,0%
Cheques Cancelatorios	1	2	2	0	-52,7%	-
Cuenta corriente en el BCRA	87.496	84.484	77.991	67.112	3,6%	30,4%
Stock de Pases						
Pasivos	9.909	6.351	13.855	20.871	56,0%	-52,5%
Activos	0	0	0	0		
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)						
<i>En bancos</i>	113.791	111.491	116.131	92.714	2,1%	22,7%
LEBAC (no incluye cartera para pases)	98.084	98.364	102.681	80.691	-0,3%	21,6%
En pesos	108.745	107.309	111.948	79.268	1,3%	37,2%
En dólares	2	0	0	0		
NOBAC	5.045	4.183	4.183	13.446	20,6%	-62,5%
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾ excluidas asignaciones DEGs 2009	29.620	30.612	32.244	42.954	-3,2%	-31,0%
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	684.908	667.698	654.163	540.192	2,6%	26,8%
Cuenta corriente ⁽²⁾	224.322	190.943	172.813	160.026	17,5%	40,2%
Caja de ahorro	137.931	140.299	125.073	107.517	-1,7%	28,3%
Plazo fijo no ajustable por CER	296.907	309.715	331.325	252.487	-4,1%	17,6%
Plazo fijo ajustable por CER	6	6	6	7	-7,0%	-21,3%
Otros depósitos ⁽³⁾	25.742	26.735	24.945	20.155	-3,7%	27,7%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>487.531</u>	<u>484.539</u>	<u>467.958</u>	<u>383.535</u>	<u>0,6%</u>	<u>27,1%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>197.377</u>	<u>183.159</u>	<u>186.205</u>	<u>156.657</u>	<u>7,8%</u>	<u>26,0%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	8.756	8.262	8.093	9.597	6,0%	-8,8%
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	512.126	498.168	480.863	384.534	2,8%	33,2%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>468.904</u>	<u>457.046</u>	<u>442.347</u>	<u>348.641</u>	<u>2,6%</u>	<u>34,5%</u>
Adelantos	58.461	56.670	57.724	48.510	3,2%	20,5%
Documentos	113.427	111.414	104.863	79.391	1,8%	42,9%
Hipotecarios	44.059	43.075	41.982	35.583	2,3%	23,8%
Prendarios	31.765	31.303	30.710	22.677	1,5%	40,1%
Personales	99.674	98.484	96.573	75.877	1,2%	31,4%
Tarjetas de crédito	85.494	80.670	76.730	59.051	6,0%	44,8%
Otros	36.024	35.430	33.765	27.552	1,7%	30,8%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>43.223</u>	<u>41.122</u>	<u>38.516</u>	<u>35.893</u>	<u>5,1%</u>	<u>20,4%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	3.647	3.693	3.957	5.442	-1,2%	-33,0%
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾						
M1 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos + cta.cte.en pesos)	476.458	438.082	407.594	367.742	8,8%	29,6%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	614.389	578.381	532.667	475.259	6,2%	29,3%
M3 (Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales en pesos)	937.044	914.836	888.944	747.908	2,4%	25,3%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	1.000.792	968.764	938.983	795.391	3,3%	25,8%
Agregados monetarios privados						
M1 ((Billetes y Monedas en poder del público+ cheques cancelatorios en pesos+ cta. cte. priv. en pesos)	373.174	367.388	350.154	308.383	1,6%	21,0%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	497.710	493.849	464.836	406.255	0,8%	22,5%
M3 ((Billetes y Monedas en poder del público + cheques cancelatorios en pesos+ depósitos totales priv. en pesos)	739.667	731.677	702.739	591.251	1,1%	25,1%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares + cheques cancelatorios en moneda ext.+ CEDIN)	791.033	775.803	744.374	629.565	2,0%	25,6%

Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2014		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	6.656	1,8%	33.158	9,9%	6.656	1,8%	69.954	23,5%
Sector financiero	-3.548	-1,0%	2.780	0,8%	-3.548	-1,0%	12.508	4,2%
Sector público	14.471	4,0%	46.422	13,9%	14.471	4,0%	95.134	31,9%
Sector externo privado	-7.676	-2,1%	-29.615	-8,8%	-7.676	-2,1%	-38.028	-12,7%
Titulos BCRA	-832	-0,2%	7.114	2,1%	-832	-0,2%	-3.867	-1,3%
Otros	4.240	1,2%	6.457	1,9%	4.240	1,2%	4.207	1,4%
Reservas internacionales del BCRA excluidas asignaciones DEGs 2009	-991	-3,2%	-4.638	-13,5%	-991	-3,2%	-13.334	-31,0%
Intervención en el mercado cambiario	-1.137	-3,7%	-4.788	-14,0%	-1.137	-3,7%	-6.148	-14,3%
Pago a organismos internacionales	139	0,5%	474	1,4%	139	0,5%	687	1,6%
Otras operaciones del sector público	-506	-1,7%	-833	-2,4%	-506	-1,7%	977	2,3%
Efectivo mínimo	858	2,8%	1.332	3,9%	858	2,8%	616	1,4%
Resto (incl. valuación tipo de cambio)	-346	-1,1%	-822	-2,4%	-346	-1,1%	-9.466	-22,0%

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

5 Cifras provisionales sujetas a cambio de valuación

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

Requerimiento e Integración de Efectivo Mínimo

	Ene-14	Dic-13	Nov-13
	(1)	(1)	
Moneda Nacional	% de depósitos totales en pesos		
Exigencia	11,9	11,9	11,6
Integración	12,6	12,6	11,8
Posición ⁽²⁾	0,8	0,7	0,2
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizado para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	67,5	67,5	63,9
30 a 59 días	22,8	22,8	25,3
60 a 89 días	5,0	5,0	6,3
90 a 179 días	3,2	3,2	3,0
más de 180 días	1,4	1,4	1,5
Moneda Extranjera	% de depósitos totales en moneda extranjera		
Exigencia	19,2	19,0	19,1
Integración (incluye defecto de aplicación de recursos)	123,4	117,4	111,0
Posición ⁽²⁾	104,3	98,4	91,9
<i>Estructura de plazo residual de los depósitos a plazo fijo utilizada para el cálculo de la exigencia ⁽³⁾</i>	%		
Hasta 29 días	46,9	47,6	49,1
30 a 59 días	23,3	23,1	22,5
60 a 89 días	12,2	11,0	10,5
90 a 179 días	14,9	14,5	13,7
180 a 365 días	2,6	3,8	4,1
más de 365 días	0,1	0,1	0,0

⁽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	Ene-14	Dic-13	Nov-13	Dic-13	Ene-13
Call en pesos (a 15 días)					
Tasa	16,15	19,67	15,31	19,67	10,81
Monto operado	2.132	2.144	2.218	2.144	1.361
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30-44 días	18,86	17,65	15,84	17,65	12,90
60 días o más	20,17	18,98	17,79	18,98	11,39
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	19,19	18,55	16,79	18,55	13,04
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	21,69	20,18	19,05	20,18	15,14
<u>En dólares</u>					
30-44 días	0,40	0,34	0,37	0,34	0,59
60 días o más	0,87	0,65	0,71	0,65	1,06
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,44	0,33	0,39	0,33	0,68
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,38	0,33	0,38	0,33	0,70
Tasas de Interés Activas	Ene-14	Dic-13	Nov-13	Dic-13	Ene-13
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	22,65	21,64	20,22	21,64	13,93
Monto operado (total de plazos)	310	316	311	316	198
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	28,68	27,61	26,19	27,61	21,56
Documentos a sólo firma	25,72	22,35	21,43	22,35	19,40
Hipotecarios	18,29	16,55	16,49	16,55	16,57
Prendarios	25,25	21,17	22,23	21,17	21,25
Personales	40,08	39,14	38,68	39,14	34,97
Tarjetas de crédito	s/d	36,89	35,65	36,89	33,89
Adelantos en cuenta corriente - l a 7 días- con acuerdo a empresas - más de \$10 millones	23,62	22,62	20,20	22,62	14,49
Tasas de Interés Internacionales	Ene-14	Dic-13	Nov-13	Dic-13	Ene-13
LIBOR					
1 mes	0,16	0,17	0,17	0,17	0,21
6 meses	0,34	0,35	0,35	0,35	0,49
US Treasury Bond					
2 años	0,38	0,33	0,29	0,33	0,26
10 años	2,84	2,88	2,71	2,88	1,88
FED Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
SELIC (a 1 año)	10,30	10,00	9,58	10,00	7,25

(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	Ene-14	Dic-13	Nov-13	Dic-13	Ene-13
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	11,52	15,81	11,20	15,81	9,28
7 días	12,58	13,12	10,03	13,12	9,52
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	7.959	3.981	11.087	3.981	11.578
Tasas de LEBAC en pesos ⁽¹⁾					
1 mes	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
2 meses	25,52	s/o	s/o	s/o	12,28
3 meses	19,99	15,52	15,28	15,52	12,87
9 meses	23,91	s/o	s/o	s/o	s/o
12 meses	21,50	17,80	17,77	17,80	14,96
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽¹⁾					
200 días BADLAR Bancos Privados	-0,40	s/o	s/o	s/o	-2,64
Tasas de LEBAC en dólares ⁽¹⁾					
1 mes	2,5	s/o	s/o	s/o	s/o
3 meses	3,0	s/o	s/o	s/o	s/o
6 meses	3,5	s/o	s/o	s/o	s/o
12 meses	4,0	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	1.034	673	804	673	1017
Mercado Cambiario	Ene-14	Dic-13	Nov-13	Dic-13	Ene-13
Dólar Spot					
Mayorista	7,11	6,32	6,02	6,32	4,95
Minorista	7,13	6,33	6,02	6,33	4,95
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	7,72	6,75	6,38	6,75	5,05
ROFEX 1 mes	7,39	6,56	6,17	6,56	5,02
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	2.503	1618	1642	1618	685
Real (Pesos x Real)	2,98	2,69	2,61	2,69	2,44
Euro (Pesos x Euro)	9,69	8,67	8,12	8,67	6,58
Mercado de Capitales	Ene-14	Dic-13	Nov-13	Dic-13	Ene-13
MERVAL					
Indice	5.631	5.330	5.429	5.330	3.176
Monto operado (millones de pesos)	95	109	122	109	65
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2015 (US\$)	133,38	132,63	143,34	132,63	127,44
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	98,90	106,64	119,79	106,64	99,65
BODEN 2014 (\$)	94,00	93,47	94,15	93,47	94,77
DISCOUNT (\$)	62,39	63,95	59,79	63,95	49,46
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2015 vs. US Treasury Bond	1.085	826	897	826	1.262
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	430	412	415	412	288

(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.