

Informe Monetario Mensual

ABRIL 2004

CONTENIDOS

1. Síntesis	1
2. Programa Monetario	2
3. Metas Monetarias FMI	2
4. Tasas de Interés	3
4.1. Títulos emitidos por el BCRA	3
4.2. Mercado Interbancario	4
4.3. Tasas de Interés Pasivas	4
4.4. Tasas de Interés Activas	5
5. Agregados Monetarios y Liquidez	6
5.1. Agregados Monetarios en Pesos	6
5.2. Depósitos en Dólares	7
5.3. Liquidez Bancaria	8
6. Préstamos	9
7. Mercado de Activos Financieros	10
7.1. Mercado de Divisas	10
7.2. Mercados de Capitales	10
7.2.1. Acciones	10
7.2.2. Bonos Soberanos	11
7.2.3. Fondos Comunes de Inversión	11
7.2.4. Bonos Corporativos	12
8. Indicadores Monetarios y Financieros	14

1. Síntesis¹

- En abril, la Base Monetaria Amplia (BMA)² se redujo \$172 millones, ubicándose en \$46.203 millones, \$70 millones por debajo del saldo promedio de diciembre de 2003. Como en los meses precedentes, en línea con el Programa Monetario 2004 el BCRA continuó con su política de monetización de la economía a través de intervenciones estables en el mercado de cambios, compensando la contracción monetaria generada por el sector público y por el sector financiero.

- Las tasas de interés se mantuvieron en los bajos niveles alcanzados en los meses anteriores. Las tasas de interés implícitas de la última licitación de LEBAC resultaron entre 0,5 p.p. y 1,2 p.p. más bajas que las del mes anterior para los títulos a 3 y 6 meses respectivamente, mientras que las tasas de interés de los de mayor duración se mantuvieron estables. Las tasas de interés para las LEBAC ajustables por CER, disminuyeron entre 0,1 y 0,3 p.p.. Las tasas de interés pasivas se mantuvieron en el piso alcanzado el mes anterior, manteniéndose en 2,3% la tasa de depósitos a plazo fijo de hasta 59 días. Lo mismo ocurrió con la tasa de interés del mercado interbancario que se mantuvo en su piso histórico de 1,2%, y con la tasa de los adelantos, mientras que la de los préstamos documentarios se redujo 0,2 p.p..

- Los agregados monetarios más líquidos (M2) verificaron un importante aumento de \$1.050 millones (45% i.a.), preferencia por la liquidez que se vio acentuada por el próximo vencimiento, en mayo, del impuesto a las ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2003. Por su parte, las colocaciones a plazo disminuyeron \$700 millones en abril, no obstante, el agregado monetario más amplio (M3) en pesos (que incluye los medios de pago, las colocaciones a plazo y otros depósitos) aumentó \$480 millones (18% i.a.).

- Durante abril los préstamos en pesos al sector privado crecieron alrededor de \$670 millones (2,5%) en promedio, registrando en los últimos 12 meses un aumento de \$360 millones (1,3%), siendo la primera variación interanual positiva desde principios de 2000. Las líneas que presentaron mayor dinamismo continuaron siendo las comerciales, que aumentaron alrededor de \$510 millones (5,3%), y las de consumo, que crecieron unos \$230 millones (4,7%). Entre los préstamos con garantía real, los hipotecarios registraron un nuevo descenso –aunque menor–, mientras que los préstamos prendarios crecieron por primera vez en los últimos cuatro años.

- En abril, el peso se apreció en términos nominales respecto al real (2,3%), al dólar (2,1%) y al euro (4,3%). En términos reales, se apreció 3,3% respecto a una canasta de monedas de los principales socios comerciales del país, y en lo que va del año 5,9%. En los últimos 12 meses, la depreciación real alcanzó el 3,3%.

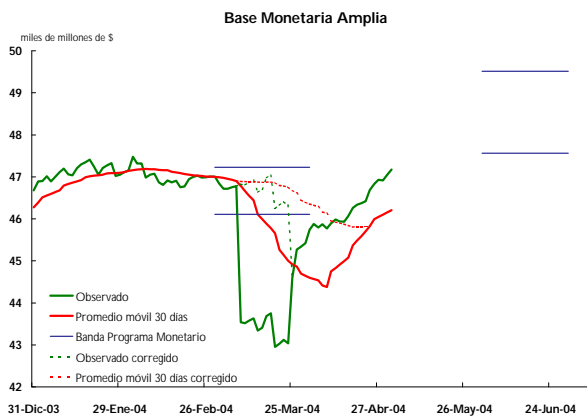
¹ Salvo que se indique lo contrario, todas las cifras del presente informe están expresadas en promedios mensuales de saldos diarios.

² Las variaciones de los agregados monetarios tienen en cuenta el ajuste realizado el mes anterior debido al pago realizado al FMI el 9 de marzo que implicó variaciones contables en dichos agregados sin efecto económico. Para un mayor detalle, ver Informe Monetario Mensual – Marzo 2004.



2. Programa Monetario

Gráfico 2.1



En línea con el Programa Monetario 2004, el promedio de la Base Monetaria Amplia (BMA) en abril se ubicó en \$46.203 millones (ver Gráfico 2.1), lo cual implica una caída en el mes de \$172 millones y una variación interanual de 19,9%. La variación mensual se explica por el aumento de \$85 millones de la circulación monetaria en poder del público y la caída en las reservas bancarias de \$257 millones.

El sector público fue por segundo mes consecutivo el que generó la mayor disminución de la BMA, con una contracción de \$1.364 millones. Este comportamiento se explica fundamentalmente por el efecto “arrastre” del mes anterior. En la segunda quincena de marzo el Tesoro Nacional efectuó pagos a organismos internacionales, canceló adelantos transitorios y aumentó el saldo de su cuenta en el BCRA (para hacer frente a futuros pagos), todo ello con fondos provenientes de sus cuentas en el resto del sistema financiero.

Las operaciones vinculadas al sector financiero originaron una reducción de la BMA de \$131 millones. Esta contracción fue producto fundamentalmente del vencimiento de la segunda cuota del esquema de cancelación de asistencias financieras otorgadas por esta institución³ (esquema conocido como “matching”).

Las colocaciones netas de títulos del BCRA involucraron una reducción de la BMA de \$457 millones, contracción similar a la del mes anterior. Como consecuencia, a fines de abril el monto total en circulación de títulos, incluyendo las LEBAC y NOBAC, ascendía a \$13.088 millones, totalizando un incremento de 27% en lo que va del año.

Como consecuencia de la evolución señalada de los distintos factores determinantes de la BMA, como ocurre hace varios meses, las necesidades de liquidez fueron abastecidas a través de la compra de divisas al sector privado, cuyo efecto promedio sobre la BMA en abril fue de \$1.758 millones (ver Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2

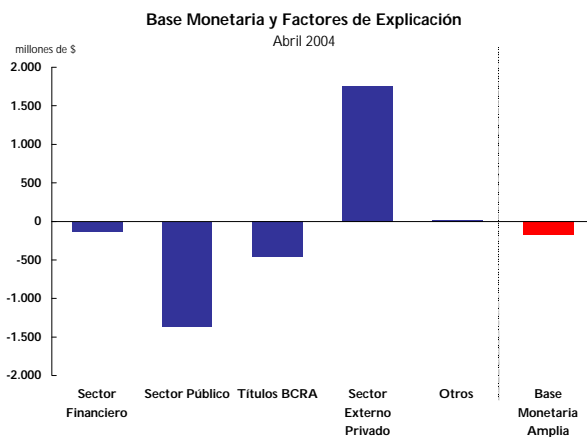


Tabla 3.1

Metas monetarias FMI	En millones	En promedio		
		Moneda	Observado	Meta
Marzo 2004				
Activos Internos Netos	Pesos	52.621	61.630	-9.009
Reservas Internacionales Netas	Dólares	-2.622	-5.300	2.678
Base Monetaria Amplia ²	Pesos	45.017	46.260	-1.243

1. Desvío: En AIN y Base Monetaria el signo negativo (-) indica sobrecumplimiento.

En RIN el signo positivo (+) indica sobrecumplimiento.

2. Es indicativa.

3. Metas monetarias FMI

El 19 de abril finalizó el período de medición de las metas monetarias pautadas con el FMI para marzo. En la Tabla 3.1, se muestran las cifras finales observadas para los Activos Internos Netos (AIN), las Reservas Internacionales Netas (RIN) y la Base Monetaria Amplia (BMA), y los valores vigentes de las metas fijadas ajustadas por los pagos de capital al BID y al BIRF realizados. Se observa que para todas las variables se cumplió holgadamente con los objetivos establecidos.

³ Ver la Comunicación A 3941 del BCRA, reglamentación del Capítulo II del Decreto 739/2003.

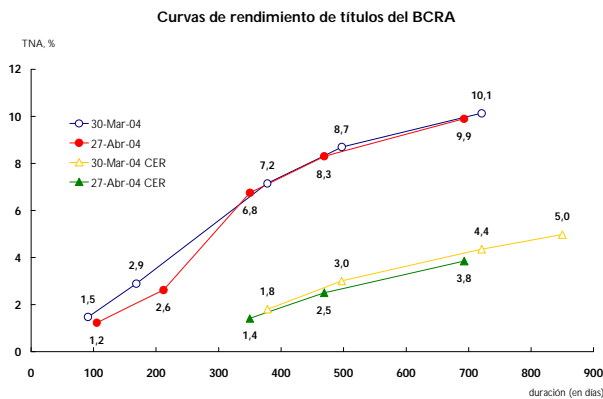


4. Tasas de interés

En abril todas las tasas de interés se mantuvieron en sus pisos históricos, con algunas nuevas leves bajas, en especial en las LEBAC de más corto plazo y en los préstamos documentados.

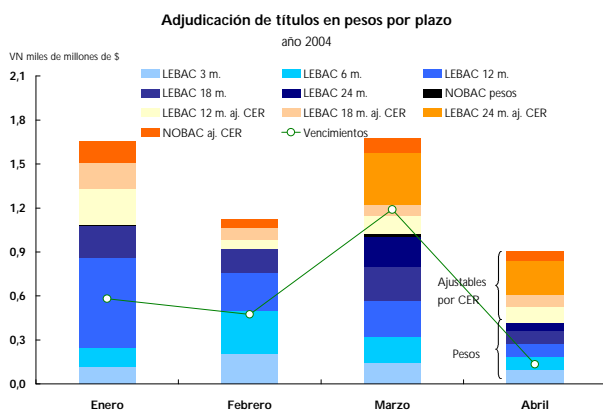
4.1. Títulos emitidos por el BCRA

Gráfico 4.1.1



A diferencia de lo ocurrido durante los últimos meses, en abril se produjo una caída en las tasas de interés de las colocaciones de los títulos de menor duración, mientras que las correspondientes a las LEBAC de más de 6 meses de plazo se mantuvieron en los mismos niveles que a fines del mes anterior. De la comparación de las tasas de interés implícitas en la última colocación del mes respecto a las resultantes de la última de marzo, surge que las tasas para los instrumentos de 3 y 6 meses disminuyeron 0,5 y 1,2 p.p. respectivamente. Por su parte las tasas de interés para las LEBAC emitidas con ajuste CER disminuyeron entre 0,1 y 0,3 p.p. (ver Gráfico 4.1.1). Dados los leves movimientos observados para las tasas de interés de mayor duración, la inflación implícita en el margen entre las tasas de corte de las LEBAC en pesos y aquellas ajustables por CER se mantuvo en los mismos niveles de los últimos meses, siendo para los próximos 12 meses de 5,3%. En lo que respecta a las NOBAC, en la última licitación del mes se colocaron a una tasa del 4,97%, 0,2 p.p. menor que la resultante de la última licitación de este instrumento en marzo.

Gráfico 4.1.2



Durante el mes se observó un aumento de la preferencia por los instrumentos ajustados por CER, que concentraron algo más del 50% de las colocaciones realizadas. Entre este tipo de títulos se destacaron las LEBAC con 24 meses hasta el vencimiento, que adquirieron relevancia ya desde marzo, mes en el que fueron introducidas. En términos de duración marginal, en abril se mantuvo la participación de las LEBAC de hasta 6 meses de plazo en tan solo 20% del total colocado. Por su parte, en los cuatro primeros meses del año la colocación de NOBAC nunca superó el 9% de las adjudicaciones totales y estuvo casi totalmente explicada por la adjudicación de NOBAC ajustables por CER, con lo cual el mayor interés se concentró en las LEBAC de mediano plazo, de entre 12 y 24 meses. (ver Gráfico 4.1.2).

Como fuera señalado, el stock total de títulos del BCRA se ubicó a fines de abril en VN \$13.088 millones, de los cuales VN \$9.272 millones correspondía a LEBAC emitidas en pesos, VN \$3.026 millones eran LEBAC ajustables por CER, VN \$572 millones estaban compuestos por NOBAC, y el resto pertenecía a LEBAC en dólares. La vida promedio del monto en circulación en pesos disminuyó en abril 10 días, ubicándose en 272 días a fines del mes.



4.2. Mercado Interbancario

Las tasas de interés pactadas durante abril en el mercado interbancario (*call*) se mantuvieron en su piso, mientras que los montos operados registraron un leve ascenso, a la vez que la volatilidad continuó siendo muy baja y los plazos se extendieron levemente.

Las tasas de interés de las operaciones de *call* para plazos inferiores a los 15 días se mantuvieron en torno al 1,2% siendo, como dijéramos en informes anteriores, el valor más bajo de las últimas décadas. El mercado presenta en los últimos meses una muy baja volatilidad, de alrededor de 0,4 p.p. desde agosto de 2003 hasta enero de este año, y de 0,3 p.p. en los últimos tres meses (ver Gráfico 4.2.1), lo cual es más un reflejo de la abundante liquidez que del funcionamiento adecuado del mercado de *call*.

Los montos operados promedio se elevaron en \$30 millones en abril respecto al mes anterior, permaneciendo en niveles relativamente bajos (\$160 millones). Cabe mencionar que el mercado presenta una marcada segmentación, donde cada entidad no opera homogéneamente con todas las restantes sino que las operaciones entre entidades de un mismo subgrupo son mucho más frecuentes que entre entidades de distintos subgrupos.

Gráfico 4.2.1

Tasa y Desvío de Operaciones de Call a 1 día hábil

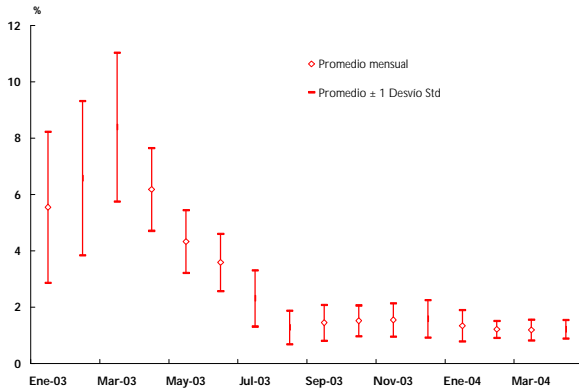
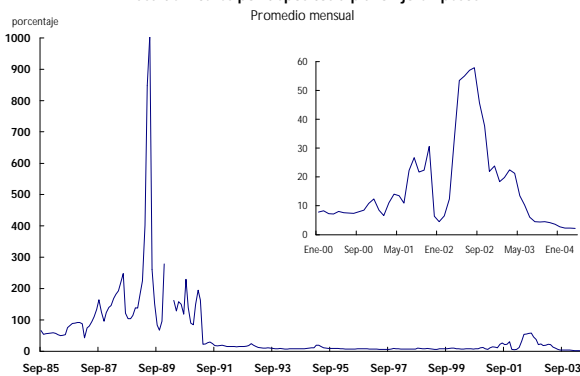


Gráfico 4.3.1

Tasa de interés por depósitos a plazo fijo en pesos



Nota: De enero a marzo de 1990 no se realizaron operaciones a plazo fijo debido al Plan Bonex.

4.3. Tasas de Interés Pasivas

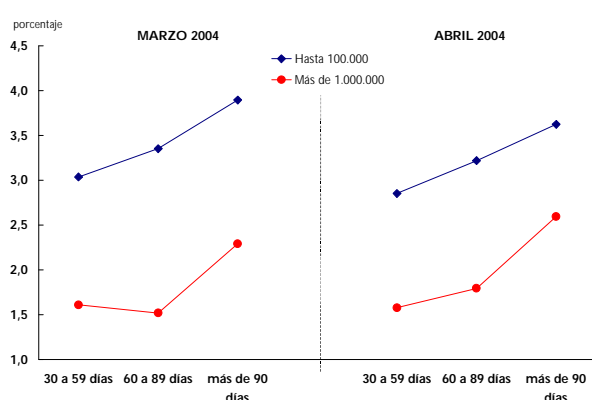
Durante abril las tasas de interés pasivas se mantuvieron en los mismos niveles del mes anterior. Como se mencionó en el último Informe, se considera que estas tasas alcanzaron su piso, ya que se encuentran en valores mínimos históricos (ver Gráfico 4.3.1). La tasa de interés promedio se ubicó en 2,3% para las colocaciones entre 30 y 59 días, en 2,4% para los depósitos entre 60 y 89 días y en 3,2% para las imposiciones a más de 90 días.

Al analizar estas tasas de interés por estrato de monto operado, en todos los plazos se observa que las tasas de interés por imposiciones hasta \$100.000 presentaron leves bajas que fueron compensadas por suaves alzas de las tasas de interés por colocaciones de más de \$1 millón (ver Gráfico 4.3.2).

Gráfico 4.3.2

Curvas de Rendimiento de Depósitos a Plazo Fijo en Pesos

Por estrato de monto



En el caso de los depósitos hasta \$100.000, de los cuales alrededor del 95% del total operado corresponde a personas físicas, continuó la evolución decreciente de las tasas de interés siendo homogénea para todos los plazos. Esto llevó a un nuevo desplazamiento hacia abajo de la curva de rendimientos para este tipo de colocaciones. En efecto, las tasas de interés pasaron de 3% a 2,9% en el tramo de 30 a 59 días; de 3,4% a 3,2% en el segmento de 60 a 89 días; y de 3,9% a 3,6% para plazos mayores a 90 días.

Por el contrario, en el caso de las colocaciones de montos superiores a \$1 millón, de las cuales más del 50% corresponde a instituciones prestadoras de servicios financieros, se aprecia un leve desplazamiento hacia arriba de su curva de rendimientos, producto de la suba de las tasas de interés en este segmento. Esto representa un quiebre en el comportamiento decreciente que venían



registrando estas tasas. Sin embargo, aún no puede considerarse como un cambio de tendencia por tratarse de variaciones poco significativas y presumiblemente transitorias, asociadas a la estrategia de las entidades financieras de captar fondos a fin de responder a la salida de depósitos prevista para atender al vencimiento en mayo del impuesto a las ganancias correspondiente al año fiscal 2003⁴. De hecho, para las colocaciones a plazos superiores a 60 días la tasa aumentó 0,3 p.p., mientras que en el tramo de 30 a 59 días la tasa se mantuvo estable en 1,6%.

4.4. Tasas de Interés Activas⁵

Durante abril las tasas de interés activas se mantuvieron relativamente estables en los niveles alcanzados el mes pasado.

Las tasas de interés de los préstamos comerciales registraron un leve descenso (ver Gráfico 4.4.1). La tasa de interés cobrada por adelantos en cuenta corriente se ubicó en 17,1% en promedio resultando igual a la del mes anterior, a la vez que los montos operados se incrementaron en \$280 millones. Como se explica en la Sección 6, la mayor parte de las financiaciones (86%) se destinaron a los grandes clientes. La tasa de interés de los préstamos documentarios se ubicó en 9,4% en promedio, resultando 0,2p.p. menor a la del mes precedente.

Las tasas de interés de las financiaciones al consumo se mantuvieron relativamente estables (ver Gráfico 4.4.2). La tasa de interés de los préstamos personales se ubicó en 32,4% en abril, 0,9 p.p. por encima de la del mes anterior, mientras que los montos operados se redujeron en unos \$10 millones. En el caso de las financiaciones con tarjeta de crédito, aún no se dispone de información para realizar una estimación a abril; sin embargo en marzo las tasas de interés evidenciaron un leve incremento de 1 p.p., ubicándose en 34,7%.

Las financiaciones con garantía real presentan un comportamiento dispar. En el caso de los préstamos prendarios la tasa promedio se ubicó en 13,5% en abril, resultando 0,6 p.p. menor que la correspondiente al mes anterior. Los montos operados sumaron \$17 millones y por primera vez desde que se precipitó la crisis superan a las amortizaciones y precancelaciones por lo que la línea presenta un crecimiento en el mes. Respecto a los créditos hipotecarios, las tasas de interés se ubicaron en 13,5%, 0,6 p.p. por encima del mes anterior, ya que algunas entidades que no operan regularmente con este tipo de líneas lo hicieron en abril a tasas superiores al resto, elevando la tasa de interés promedio.

Gráfico 4.4.1

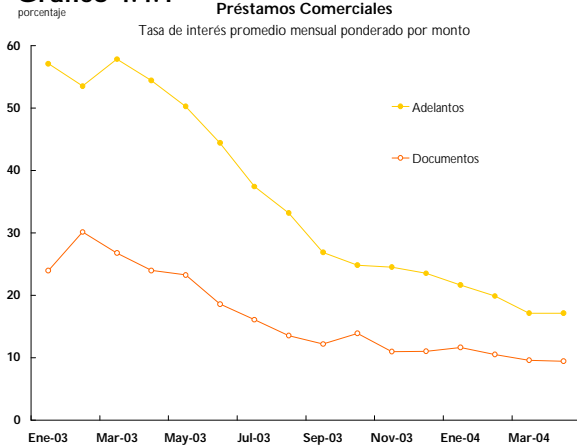
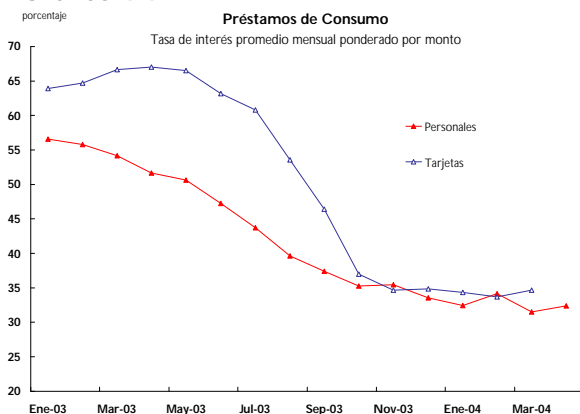


Gráfico 4.4.2

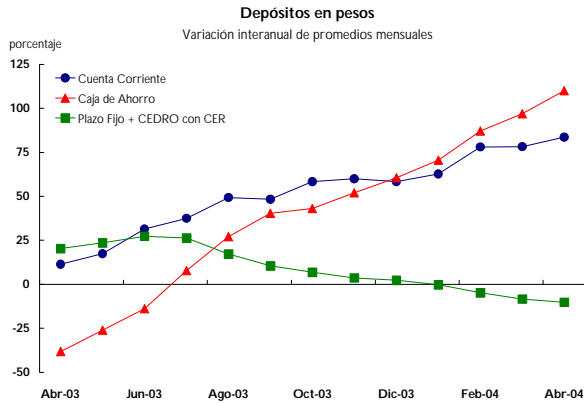


⁴ La transitoriedad de la suba de las tasas de interés también dependerá de otros factores como la esperada suba de la tasa de interés internacional aunque no se espera un efecto significativo.

⁵ La información para elaborar esta sección surge del requerimiento informativo mensual SISCEN 08 el cual presenta información hasta marzo, los valores de abril fueron estimados a partir del requerimiento diario SISCEN 18, con datos de préstamos otorgados al sector privado en Capital Federal y Gran Buenos Aires. Todos los datos son provisorios y están sujetos a revisión.

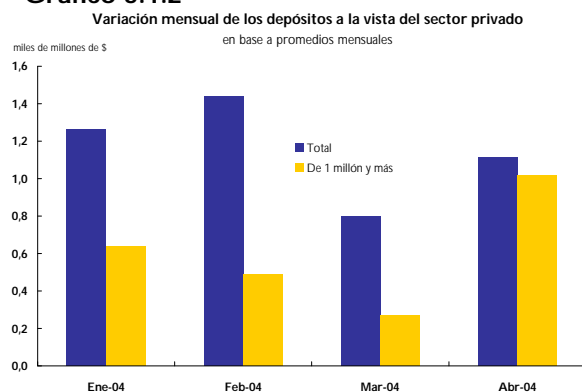
5. Agregados Monetarios y Liquidez⁶

5.1. Agregados Monetarios en Pesos

Gráfico 5.1.1


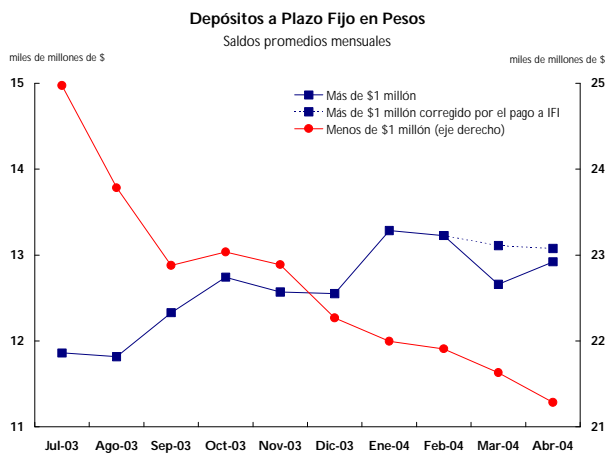
En abril, se aceleró el crecimiento de los agregados monetarios más líquidos. Al traspaso de depósitos a plazo hacia colocaciones a la vista que se venía experimentando en los últimos meses (ver Gráfico 5.1.1) debido a la incidencia del impuesto a los débitos y créditos bancarios (IDCCB), especialmente en un contexto de tasas de interés particularmente bajas, se le suma en el último mes la mayor necesidad de liquidez debido al pago del impuesto a las ganancias correspondiente al ejercicio fiscal 2003 que vence en mayo. De esta forma, se produjo un fuerte traspaso de depósitos a plazo fijo hacia colocaciones a la vista por parte de las empresas, para hacerse de los recursos líquidos a fin de efectuar dicho pago.

Si bien, como se señaló en la Sección 2, el circulante en poder del público aumentó sólo \$85 millones (0,3% mensual y 21% i.a.), los depósitos a la vista del sector privado registraron un aumento de \$1.100 millones (3,6% mensual, 48% i.a.), mientras que las colocaciones a la vista del sector público disminuyeron en el mes \$135 millones (1,4%), con un aumento de 179% i.a..

Gráfico 5.1.2


El incremento de los depósitos a la vista del sector privado fue explicado casi exclusivamente por el estrato de depósitos de más de un millón de pesos (ver Gráfico 5.1.2), lo cual respondió al propósito de las empresas de acumular recursos líquidos para atender el vencimiento en mayo del impuesto a las ganancias. Así, éstas trasladaron a la vista fondos anteriormente mantenidos a plazo, o colocaron sus recursos en Fondos Comunes de Inversión (FCI) de plazo fijo y dinero (*money market*), que a su vez depositaron estos nuevos fondos a la vista.

Así, los medios de pago totales en pesos (M2) crecieron en abril alrededor de \$1.050 millones, lo cual equivale a una variación interanual del 45%. Medidos en relación al PIB se mantienen alrededor de 17% cifra similar a la de los primeros meses del año, aunque resulta 4 p.p. superior a la de un año atrás.

Gráfico 5.1.3


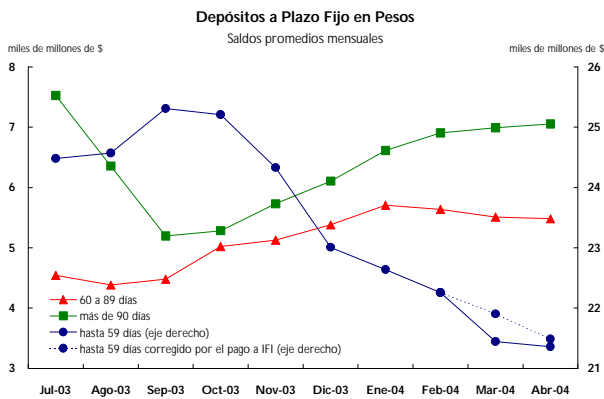
Por el contrario, las colocaciones a plazo en pesos evidenciaron una caída promedio cercana a los \$700 millones (1,8% mensual, 10% i.a.), de los cuales \$320 millones correspondieron a CEDRO ajustados por CER y \$380 millones a plazos fijos, mientras los otros depósitos crecieron \$130 millones.

El segmento de colocaciones a plazo por montos mayores a \$1 millón se redujo en \$40 millones. En este tramo deben distinguirse las operaciones realizadas por el sector público, que registraron un gran aumento asociado al incremento de la recaudación impositiva durante el mes, de aquellas del sector privado, que cayeron como consecuencia del mencionado traslado a vista. Por otro lado, los depósitos menores a \$1 millón continuaron disminuyendo, registrando una caída de \$340 millones (ver Gráfico 5.1.3).

⁶ En esta sección, se incluyen entre paréntesis las cifras brutas del ajuste contable por el pago a las IFI del día 9 de marzo.



Gráfico 5.1.4



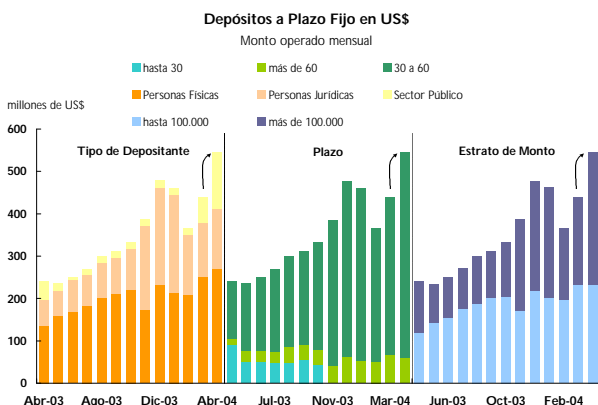
Como sucede desde octubre del año pasado, en términos de plazo contractual, la salida de colocaciones se produjo casi en su totalidad en el tramo hasta 59 días, donde se observa una contracción cercana a los \$400 millones. Mientras que el segmento de 60 a 89 días se mantuvo relativamente estable, presentando una reducción de alrededor de \$30 millones y las imposiciones a más de 90 días registraron una suba de aproximadamente \$60 millones. Cabe destacar que gran parte del crecimiento que vienen registrando los depósitos a más largo plazo está impulsado por fondos provenientes de colocaciones menores a 59 días (ver Gráfico 5.1.4). En un contexto de bajas tasas de interés fuertemente afectadas por el IDCCB que se traduce en rendimientos netos negativos para las imposiciones a plazos más cortos, los depositantes se ven incentivados a alargar el plazo de sus depósitos o volcarse a colocaciones más líquidas. De esta forma, el plazo promedio de captación se elevó a 42 días.

El agregado monetario en pesos más amplio (M3) registró un crecimiento de \$480 respecto al mes anterior (18% i.a.). En términos del PIB se ubica alrededor de 28%, cifra que resulta levemente inferior a la de los meses precedentes y 2 p.p. superior a la de un año atrás.

5.2. Depósitos en dólares

El stock de depósitos en dólares totaliza US\$2.370 millones en abril, unos US\$200 millones más que el mes anterior, lo que representa un crecimiento de 123% interanual (i.a.). La suba mensual de abril es la máxima registrada desde agosto de 2002 (cuando comenzó el crecimiento sostenido de las colocaciones en moneda extranjera).

Gráfico 5.2.1



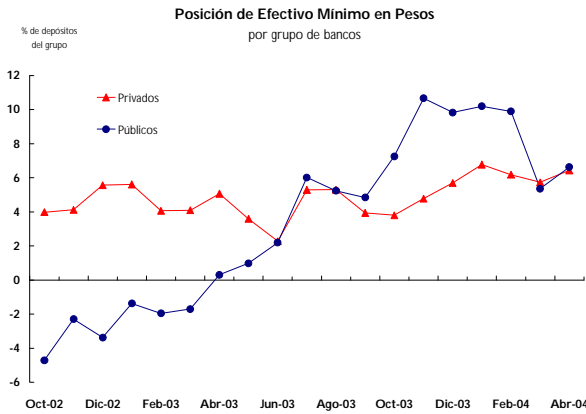
Al igual que lo sucedido en los últimos dos meses, en abril los depósitos en cajas de ahorro tuvieron una fuerte participación en la suba mensual registrando un incremento de alrededor de US\$140 millones. Por su parte, los depósitos a plazo aumentaron en el mes unos US\$50 millones.

Si se analizan los montos operados por tipo de depositante, en el mes puede observarse un fuerte incremento en la participación en el mercado del sector público que pasó de representar un 4% de las operaciones en febrero, a un 14% en marzo y a un 24% en abril. Las personas físicas participan con un 50% y las personas jurídicas privadas con un 24%. Entre renovaciones y nuevas colocaciones, se operaron US\$546 millones, mayormente concentrados en el tramo de 30 a 60 días y en montos superiores a US\$1.000.000. El plazo promedio de captación fue en el mes de alrededor de 41 días (Ver Gráfico 5.2.1).

5.3. Liquidez Bancaria

Con un 27,4% del total de depósitos reservados en cuentas corrientes en el BCRA y en efectivo por las entidades financieras (1,2 p.p. más que el mes anterior), el nivel de liquidez existente en el sistema financiero continúa siendo en abril ampliamente excedente.

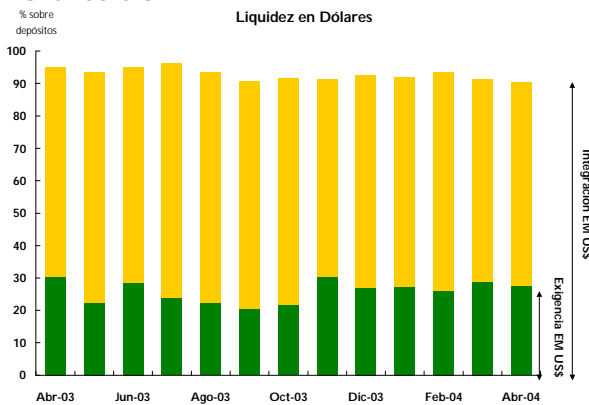
Gráfico 5.3.1



Desagregada la información por grupo de bancos puede observarse que la situación de holgada liquidez comprende tanto a bancos públicos como privados. Específicamente en lo que respecta a la posición de efectivo mínimo en pesos, los bancos públicos incrementaron su posición en aproximadamente 1,3 p.p. lo cual se explica mayormente por el reingreso (parcial) al sistema de los fondos públicos que habían sido utilizados para el pago al FMI el mes pasado. Por su parte, los bancos privados también incrementaron en abril su liquidez en pesos con una posición de efectivo mínimo 0,7 p.p. superior a la de marzo. Tal como se había mencionado en informes anteriores, con el creciente dinamismo en el mercado de créditos, los bancos privados habían reducido su liquidez tanto en febrero como en marzo. La suba en la liquidez de este mes, no obstante, no debería en principio interpretarse como un cambio en dicho comportamiento sino que, por el contrario, respondería a una acumulación de fondos en abril que serían destinados la primer quincena de mayo a la devolución de depósitos atendiendo al vencimiento en mayo del impuesto a las ganancias correspondiente al año fiscal 2003 (Ver Gráfico 5.3.1).

Para el total del sistema, la posición de efectivo mínimo en pesos equivale a alrededor de 6,5% de los depósitos totales (aproximadamente \$5.600 millones de los cuales \$2.700 millones corresponden a bancos públicos y \$2.900 millones a privados), lo cual representa un incremento de 1 p.p. respecto al mes anterior.

Gráfico 5.3.2



En el segmento correspondiente a los depósitos en dólares, el exceso de liquidez por sobre los requerimientos exigidos por el BCRA alcanzó a más del 60% de los depósitos totales mantenidos en dicha moneda⁷. Al respecto, en tanto los mismos podrían ser aplicados por las entidades financieras, según lo establecido por el BCRA en la Com. A 4015, a financiación de exportaciones, préstamos interfinancieros, Letras del BCRA, fideicomisos financieros cuyos activos subyacentes sean préstamos destinados al financiamiento de exportaciones y préstamos a productores de bienes finales o intermedios que cuenten con avales de los exportadores, más de un 90% del total de depósitos en dólares existentes actualmente en el sistema son conservados en cuentas corrientes en el BCRA y en efectivo (ver Gráfico 5.3.2). Bancos privados y públicos intervienen equitativamente con un 50% de participación sobre la liquidez en dólares.

Si se consolidan ambos segmentos considerándose la posición de efectivo mínimo total, el excedente de liquidez existente en el sistema durante abril fue de aproximadamente \$9.800 millones equivalentes a 10,5 p.p. de los depósitos totales.

⁷ Acorde a lo establecido por el BCRA, el defecto de aplicación de la capacidad de préstamo en moneda extranjera que verifiquen las entidades financieras en un determinado periodo queda sujeto a un incremento equivalente de la exigencia de efectivo mínimo de dicho periodo. Por tal razón, el exceso de liquidez que "verdaderamente" acreditan las entidades financieras es menor al mencionado en esta sección en la cual se computa solamente la exigencia que surge de aplicar los coeficientes de encajes legales sobre las obligaciones en moneda extranjera, sin considerar el incremento en la misma equivalente al defecto de aplicación de recursos.

6. Préstamos

Durante abril los préstamos en pesos al sector privado crecieron alrededor de \$670 millones (2,5%) en promedio, registrando en los últimos 12 meses un aumento de \$360 millones (1,3%), siendo la primera variación interanual positiva desde principios de 2000. El crecimiento anualizado de los préstamos de los primeros meses del año (14%) se encuentra en línea con las proyecciones establecidas en el Programa Monetario. Las líneas que presentaron mayor dinamismo fueron las comerciales y las de consumo. Entre los préstamos con garantía real, los hipotecarios registraron un nuevo descenso, mientras que los préstamos prendarios crecieron por primera vez desde que se precipitó la crisis.

En un contexto donde se mantienen favorables las expectativas empresariales y continúa aumentando el nivel de actividad, los préstamos comerciales aumentaron alrededor de \$510 millones. Esta suba fue impulsada por los adelantos en cuenta corriente, que en el mes bajo análisis crecieron unos \$330 millones (7,0%). Si bien gran parte de este aumento es producto del arrastre del mes anterior donde registraron un crecimiento extraordinario, al tratarse de una línea que se pacta diariamente, ello implica la renovación constante de las financiaci3nes al nuevo nivel. Dichas financiaci3nes correspondieron a grandes empresas por importes superiores al millón de pesos. Los créditos documentarios evidenciaron un crecimiento de alrededor de \$180 millones (3,9%), explicado fundamentalmente por el aumento de los documentos a sola firma (ver Gráfico 6.1).

Gracias al gradual aumento del empleo, a la paulatina recomposici3n salarial, y a la mayor estabilidad laboral, las líneas destinadas al consumo registraron en abril un aumento de \$230 millones (4,7%). En el caso de los préstamos personales, el incremento fue algo superior a los \$110 millones (4,3%), continuando con la tendencia creciente que vienen registrando desde mediados del año pasado. Respecto a las financiaci3nes con tarjetas de crédito, se observa una suba superior a los \$120 millones (5,2%), explicadas también, en parte, por la extensi3n hasta mayo de las promociones realizadas sobre compras en cuotas sin interés que finalizaban originalmente a fines de marzo (ver Gráfico 6.2).

Los créditos con garantía real evidenciaron en el mes bajo análisis una caída de unos \$50 millones (0,5%), en línea con la tendencia decreciente que mantuvieron durante los últimos meses. No obstante, los préstamos prendarios experimentaron su primera variaci3n positiva promedio desde que se desató la crisis, lo cual se encuentra en línea con lo que anticipáramos en el informe anterior respecto a que esta línea se estaría acercando a su punto de inflexi3n. En el caso de los préstamos hipotecarios, se observa una baja de \$65 millones (0,7%) en promedio, caída similar a las de los primeros meses del año pero bastante inferior a las del año anterior (ver Gráfico 6.3).

En lo que respecta a los préstamos en dólares al sector privado, en abril se observó una suba de alrededor de US\$25 millones (1,9%), que se debió casi en su totalidad a subas en las líneas de adelantos y otros préstamos.

Gráfico 6.1

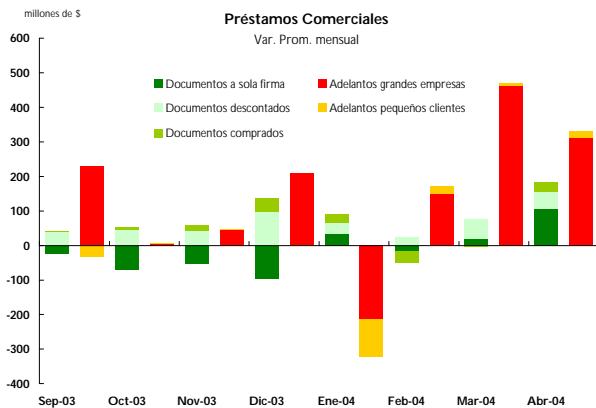


Gráfico 6.2

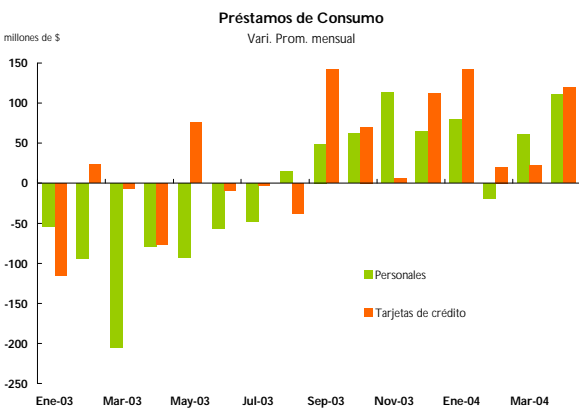
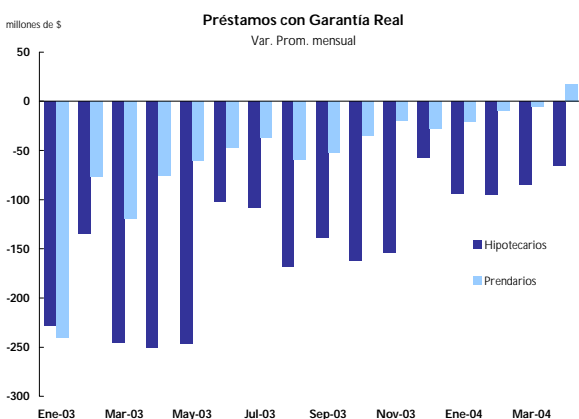


Gráfico 6.3



7. Mercado de Activos Financieros

Durante el mes, el peso se apreció en términos nominales respecto a las monedas de los principales socios comerciales y, luego de varios meses de alzas consecutivas el índice Merval arrojó un resultado negativo entre fines de mes. En lo que respecta a los bonos soberanos, los títulos en pesos fueron los que presentaron mejor desempeño; en tanto que en el mercado de deuda corporativa algunas empresas volvieron al mercado primario.

7.1. Mercado de Divisas⁸

Gráfico 7.1.1

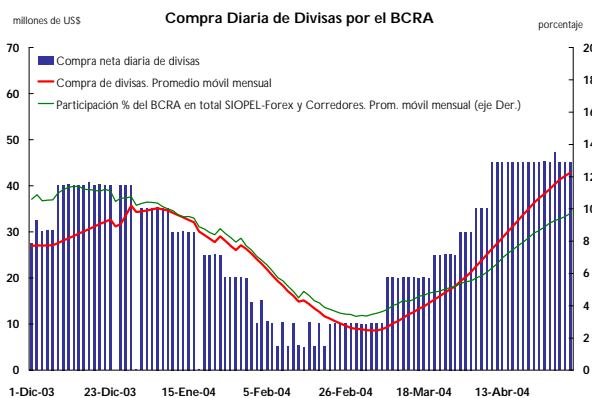
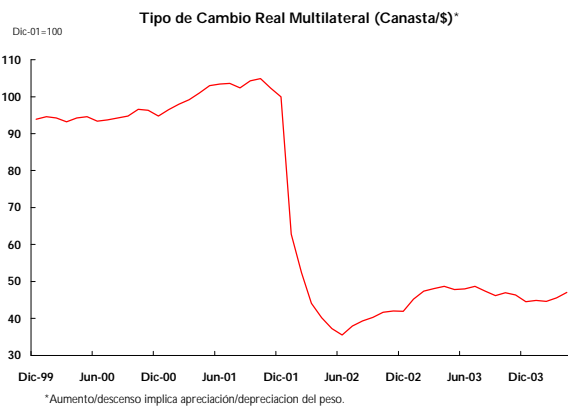


Gráfico 7.1.2



En abril, las compras de divisas del BCRA al sector privado alcanzaron a US\$830 millones, equivalente a un promedio diario de US\$43 millones (ver Gráfico 7.1.1). En consecuencia, el saldo a fin de mes de las reservas internacionales se ubicó en US\$15.763 millones, nivel que resulta casi el doble que el registrado en el piso alcanzado en enero de 2003. El volumen total promedio diario negociado de divisas, considerando las operaciones concertadas a través de SIOPEL y en la rueda de corredores, fue 22% superior a marzo.

En cuanto a las cotizaciones de los contratos de futuros del peso contra el dólar estadounidense, disminuyeron ligeramente para los plazos hasta 7 meses (entre 0,4% y 0,1%) y se elevaron levemente para plazos mayores a 9 meses (entre 0,1% y 0,2%). Dicha reducción en el tipo de cambio de referencia implicó que los rendimientos, medidos como tasas nominales anuales, se elevaran ligeramente entre 0,1 p.p. y 0,7 p.p. El monto operado en promedio en este mercado⁹ durante abril resultó de \$68 millones diarios, resultando alrededor de 2,5 veces mayor que un año atrás.

Durante el mes el peso se apreció en términos nominales respecto al real (2,3%), al euro (4,3%) y al dólar (2,1%). Asimismo, si se considera la evolución del tipo de cambio real multilateral, el peso se apreció 3,3% en términos reales respecto a una canasta de monedas de los principales socios comerciales del país, acumulando en el año una apreciación real del 5,9% y en los últimos 12 meses una depreciación real del 3,3%. Considerando la evolución de esta variable, la depreciación real acumulada desde diciembre de 2001 es del 53% (ver Gráfico 7.1.2).

7.2. Mercado de Capitales

7.2.1. Acciones

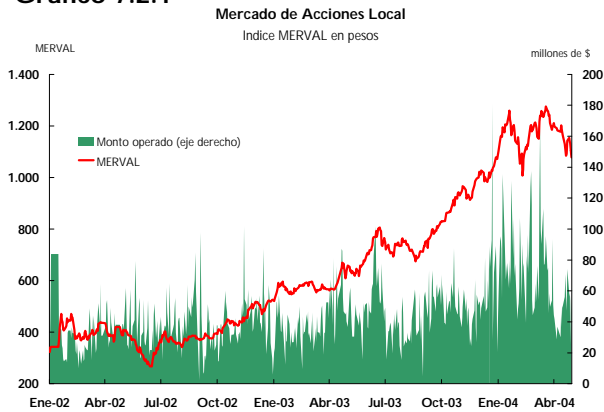
Por primera vez en 8 meses, las cotizaciones de las acciones locales, medidas a través del índice Merval, arrojaron un saldo

⁸ Para un análisis del resultado del Mercado Único y Libre de Cambios en marzo, ver el Informe Trimestral sobre Evolución del Mercado Cambiario que se publicará próximamente.

⁹ Corresponde a las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX).



Gráfico 7.2.1

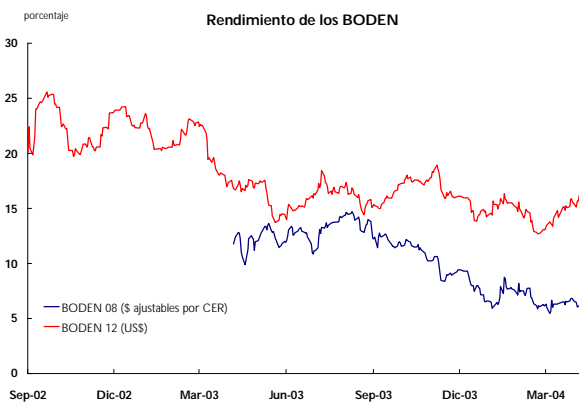


negativo en abril. De acuerdo a este indicador, el precio de los títulos de renta variable disminuyó 10,3% en pesos y 10% en dólares. El potencial impacto desfavorable sobre los procesos productivos de la falta de gas ha sido el factor más destacado que impulsó el desempeño negativo de las acciones. Por otra parte, la posibilidad de que se produzcan futuros aumentos de las tasas de interés en Estados Unidos, habría tenido cierta influencia sobre el comportamiento de los precios.

En este contexto, caracterizado por la caída de todos los índices bursátiles locales, los montos operados presentaron fuertes retrocesos. El volumen promedio negociado diariamente de acciones que integran el Merval fue de \$48 millones, 38% inferior al registrado en marzo y el menor en lo que va del año.

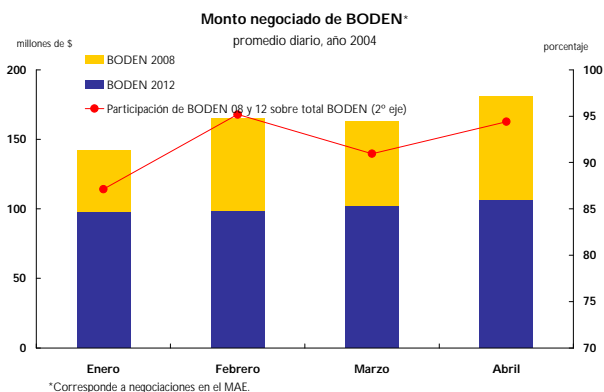
7.2.2. Bonos Soberanos

Gráfico 7.2.2.1



Dentro del grupo de títulos emitidos luego de la cesación de pagos, el comportamiento durante abril de los bonos emitidos en pesos fue bien diferenciado de aquellos denominados en dólares. Los primeros fueron favorecidos especialmente por el aumento de la calificación realizado por Fitch Ratings. Esta recalificación, implicó el aumento de CC a B- de la calificación otorgada para la deuda soberana de largo plazo emitida en pesos luego de la cesación de pagos y comprende a los BODEN en pesos y a los Préstamos Garantizados. La calificadora informó que la decisión obedeció a que reconoce la voluntad del gobierno de continuar pagando los servicios de esta deuda y la intención de excluirla del proceso de reestructuración. En ese sentido, tanto el BODEN 07 como el BODEN 08 registraron aumentos en sus cotizaciones, que implicaron disminuciones en sus tasas de rendimiento (medidas como Tasa Interna de Retorno, TIR) de 1,3 p.p. y 0,5 p.p. respectivamente. En lo que respecta a los BODEN en dólares, durante el mes mostraron aumentos en sus TIR entre 1 p.p. y 3,7 p.p.

Gráfico 7.2.2.2



De acuerdo a los datos disponibles hasta el momento, el volumen promedio operado de BODEN aumentó 7% respecto al registrado el mes anterior. En abril, el aumento estuvo principalmente explicado por el incremento de las negociaciones del BODEN 2008, en línea con lo mencionado en el párrafo anterior. Los títulos con vencimiento en el 2008 y el 2012 continúan siendo los más líquidos. Ambos bonos concentraron más del 85% de las transacciones de esta clase de títulos en lo que va del año, llegando a representar alrededor del 95% en abril.

7.2.3. Fondos Comunes de Inversión

En lo que va del año 2004, el patrimonio de los fondos comunes de inversión creció 51%, alcanzando los \$6.720 millones a fines de abril. Esta suba ratifica la tendencia creciente que viene registrando este mercado desde principios del 2003 y consolida su recuperación, aunque todavía no alcanzó los niveles pre-crisis. Cabe señalar que este aumento se encuentra explicado, al menos en parte,



Gráfico 7.2.3.1

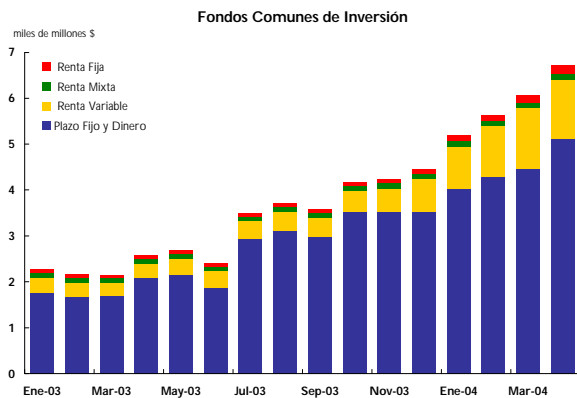
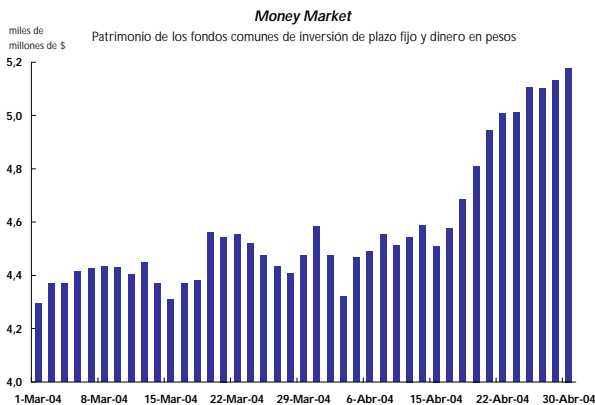


Gráfico 7.2.3.2



por la incidencia del IDCCB, del que los depósitos de los FCI se hallan exentos.

Los principales aumentos patrimoniales se produjeron en los fondos denominados "money market", cuya cartera está compuesta por plazos fijos, depósitos a la vista (en cuentas remuneradas) y pases y cauciones bursátiles, y en los de renta variable, cuyas inversiones se orientan al mercado bursátil (acciones principalmente). En tercer lugar se ubican los fondos de renta fija, que invierten en bonos públicos y privados, mientras que el patrimonio de los fondos de renta mixta, que en su cartera combinan distintos activos financieros (bonos, acciones y plazos fijos), evidenció una leve variación negativa (ver Gráfico 7.2.3.1).

Durante el mes de abril, en particular, los fondos de plazo fijo y dinero ("money market") experimentaron un fuerte aumento, superior a \$600 millones, producto de la afluencia de fondos de grandes empresas que a partir de mediados de mes, ante el vencimiento en mayo del impuesto a las ganancias, trasladaron parte de sus recursos hacia estos instrumentos (ver Gráfico 7.2.3.2). Esto influyó negativamente en la rentabilidad de estos fondos, dado que al prever que se trataba de recursos transitorios no fueron invertidos en plazos fijos, sino que se depositaron en cuentas a la vista remuneradas. Es de esperar que el incremento patrimonial de estos fondos se revierta durante la primer quincena de mayo, una vez que se lleve a cabo el pago del mencionado impuesto, lo que implicaría la vuelta a la estructura anterior de la cartera de estos fondos.

El patrimonio del resto de los fondos comunes de inversión no presentó variaciones significativas en abril, excepto el de los fondos de renta fija que se incrementó en alrededor de \$40 millones, lo cual representa un aumento de 26% respecto al mes anterior. Este crecimiento está relacionado al buen desempeño de los bonos soberanos en pesos, asociado a la ya mencionada suba de su calificación, lo cual incentivó a los inversores a colocar sus recursos en este tipo de fondos.

7.2.4. Bonos Corporativos

Durante el mes, **Telefónica de Argentina S.A.** anunció que dispuso la emisión de la Primera Clase de ON por hasta \$300 millones bajo el Programa Global de ON de \$1.500 millones, en una o varias series. Al respecto, la sociedad comunicó que realizará la primer licitación de esta clase de ON el 4 de mayo, donde espera colocar \$150 millones de las denominadas LESEP (Letras del Sector Privado). Este instrumento será denominado en pesos, con un plazo de 364 días y no devengará cupón, pagando todo el capital al vencimiento. Tanto el mecanismo de licitación, como las características de las LESEP, serán similares a las de las LEBAC.

Por su parte, **Petrobras Energía S.A.** informó que lanzó la ampliación de la serie R de ON por un monto de US\$100 millones, con vencimiento en octubre de 2013, con un cupón del 9,375% anual, pagaderos en forma semestral, con un rendimiento para el inversor del 9,15% anual. La empresa notificó que los fondos serán aplicados a la cancelación de pasivos existentes.



Entre las noticias más importantes en el mercado de deuda corporativa, puede mencionarse que el **Banco de Galicia** informó que finalizó la oferta de canje efectuada a los tenedores de sus Obligaciones Negociables (ON) y deuda bancaria. En dicha oportunidad, el banco estimó que el monto total de capital de deuda válidamente presentada al canje ascendía a US\$1.328 millones. La deuda que está siendo reestructurada representa el 98,6% del monto total de capital de las ON existentes y de la deuda bancaria sujetas a reestructuración. Asimismo, el banco informó que aceptará la totalidad de las ON existentes que hayan sido válidamente presentadas y que prevé que la liquidación de las ofertas y de la reestructuración de la deuda bancaria ocurra el 18 de mayo de 2004.



8. Indicadores Monetarios y Financieros

Cifras en millones, expresadas en la moneda de origen.

Principales Variables Monetarias y del Sistema Financiero	Promedios Mensuales				Variaciones Porcentuales Promedio			
	Abr-04	Mar-04	Dic-03	Abr-03	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base Monetaria Amplia	46.203	44.678	46.273	38.545	3,4%	2,5%	19,9%	16,3%
Cuasimonedas	111	111	894	7.674	-0,5%	-1,3%	-98,6%	-98,6%
Base Monetaria	46.092	44.566	45.378	30.871	3,4%	2,5%	49,3%	44,8%
Circulación Monetaria	29.581	29.265	28.716	19.947	1,1%	0,2%	48,3%	43,8%
En poder del Público	26.291	26.206	25.424	17.555	0,3%	-0,5%	49,8%	45,3%
En Entidades Financieras	3.290	3.059	3.293	2.393	7,5%	6,6%	37,5%	33,4%
Cuenta Corriente en el BCRA	16.511	15.302	16.662	10.924	7,9%	7,0%	51,2%	46,6%
Reservas Internacionales del BCRA	15.255	13.507	13.820	10.588	12,9%		44,1%	
Depósitos Totales en Pesos ⁽¹⁾	89.135	87.134	85.427	72.797	2,3%	1,4%	22,4%	18,8%
<u>Depósitos Privados</u>	<u>70.815</u>	<u>70.908</u>	<u>69.897</u>	<u>64.403</u>	<u>-0,1%</u>	<u>-1,0%</u>	<u>10,0%</u>	<u>6,7%</u>
Cuenta Corriente	16.783	15.930	14.741	10.398	5,4%	4,5%	61,4%	56,6%
Caja de Ahorros	15.463	15.089	12.889	7.926	2,5%	1,6%	95,1%	89,2%
Plazo Fijo	28.179	29.232	30.450	26.379	-3,6%	-4,4%	6,8%	3,6%
Otros Depósitos	4.810	4.722	4.847	4.329	1,9%	1,0%	11,1%	7,8%
Canjeados por BODEN (contabilizado)	1.601	1.631	1.717	2.151	-1,8%	-2,7%	-25,6%	-27,8%
CEDRO incluyendo CER	3.980	4.303	5.254	13.220	-7,5%	-8,3%	-69,9%	-70,8%
<u>Depósitos del Sector Público</u>	<u>17.405</u>	<u>15.509</u>	<u>14.633</u>	<u>7.968</u>	<u>12,2%</u>	<u>11,3%</u>	<u>118,4%</u>	<u>111,9%</u>
Depósitos Totales en Dólares ⁽¹⁾	2.372	2.099	1.895	1.063	13,0%		123,2%	
Préstamos al Sector no Financiero en Pesos ⁽¹⁾	51.598	50.361	49.962	60.182	2,5%	1,6%	-14,3%	-16,8%
<u>Al Sector Privado</u>	<u>27.769</u>	<u>27.098</u>	<u>26.826</u>	<u>27.408</u>	<u>2,5%</u>	<u>1,6%</u>	<u>1,3%</u>	<u>-1,7%</u>
Adelantos	5.035	4.706	4.386	3.783	7,0%	6,1%	33,1%	29,1%
Documentos	4.944	4.762	4.727	4.756	3,8%	3,0%	4,0%	0,9%
Hipotecarios	8.979	9.044	9.317	10.451	-0,7%	-1,6%	-14,1%	-16,7%
Prendarios	1.251	1.234	1.270	1.607	1,4%	0,6%	-22,1%	-24,5%
Personales	2.691	2.580	2.333	2.230	4,3%	3,4%	20,7%	17,0%
Tarjetas de Crédito	2.407	2.286	2.227	1.872	5,3%	4,4%	28,6%	24,7%
Otros	2.462	2.487	2.565	2.709	-1,0%	-1,8%	-9,1%	-11,8%
<u>Al Sector Público</u>	<u>23.829</u>	<u>23.263</u>	<u>23.136</u>	<u>32.774</u>	<u>2,4%</u>	<u>1,6%</u>	<u>-27,3%</u>	<u>-29,5%</u>
Préstamos al Sector no Financiero en Dólares ⁽¹⁾	1.333	1.412	1.444	1.405	-5,6%		-5,2%	
Agregados Monetarios Totales								
M1 (Billetes y Monedas + Cuasimonedas + Cta. Cte. en Pesos y Dólares)	50.779	49.186	48.724	38.680	3,2%	2,4%	31,3%	27,3%
M2 (M1 + Caja de Ahorros en Pesos y Dólares)	71.047	68.307	64.646	47.786	4,0%	3,1%	48,7%	44,2%
M3 (M2 + Depósitos a plazo en Pesos y Dólares + CEDRO con CER)	120.630	117.879	115.615	98.956	2,3%	1,5%	21,9%	18,2%
Agregados Monetarios Privados en Pesos								
M1 (Billetes y Monedas + Cuasimonedas + Cta. Cte. S. Privado)	43.185	42.247	41.059	35.627	2,2%	1,4%	21,2%	17,6%
M2 (M1 + Caja de Ahorros S. Privado)	58.648	57.336	53.948	43.552	2,3%	1,4%	34,7%	30,6%
M3 (M2 + Depósitos a plazo S. Privado + CEDRO con CER S. Privado)	95.616	95.594	94.498	87.480	0,0%	-0,8%	9,3%	6,0%
Factores de Variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2004		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽²⁾	Nominal	Contribución ⁽²⁾	Nominal	Contribución ⁽²⁾	Nominal	Contribución ⁽²⁾
Base Monetaria Amplia	1.525	3,4%	-908	-1,9%	-70	-0,2%	7.658	19,9%
Sector Financiero	-131	-0,3%	-341	-0,7%	-432	-0,9%	-1.515	-3,9%
Sector Público	333	0,7%	-2.527	-5,4%	-2.877	-6,2%	-2.667	-6,9%
Adelantos Transitorios + Transferencias de utilidades	-2.499		500		63		5.091	
Utilización de la Cuenta del Gobierno Nacional	-4		-834		-484		-564	
Crédito Externo	2.836		-2.193		-2.456		-7.194	
Sector Externo Privado	1.758	3,9%	3.605	7,7%	5.463	11,8%	17.509	45,4%
Títulos BCRA	-457	-1,0%	-1.815	-3,9%	-2.392	-5,2%	-6.138	-15,9%
Diferencia entre Valor de Rescate y Valor Nominal de Cuasimonedas	0	0,0%	0	0,0%	-33	-0,1%	-220	-0,6%
Otros ⁽³⁾	22	0,1%	170	0,4%	201	0,4%	5.216	13,5%
Reservas Internacionales	1.748	12,9%	771	5,3%	1.435	10,4%	4.667	44,1%
Intervención en el Mercado Cambiario	617	0,3%	1.251	-4,8%	1.886	13,7%	6.183	58,4%
Pago a Organismos Internacionales	1.026	0,3%	-692	-4,8%	-757	1,2%	-2.189	-20,7%
Otras operaciones del Sector Público	43	0,3%	171	1,0%	169	1,2%	76	0,7%
Efectivo Mínimo	92	0,7%	139	1,0%	171	1,2%	327	3,1%
Valuación Tipo de Pase	-53	-0,4%	-110	-0,8%	-63	-0,5%	-29	-0,3%
Otros	23	0,2%	12	0,1%	30	0,2%	318	3,0%

(1) Cifras provisionarias, sujetas a revisión.

(2) 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.

(3) Incluye la variación de cuasimonedas sin efecto monetario.

Nota: Cifras sin ajustar por el pago a IFI del mes de marzo.

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



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

Tasas de Interés Pasivas	Abr-04	Mar-04	Feb-04	Dic-03	Abr-03
Call entre Bancos Privados en pesos					
Tasa	1,24	1,25	1,29	1,69	6,44
Monto operado (promedio diario, millones de pesos)	123	90	118	72	220
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	2,14	2,38	2,31	3,71	21,20
30-44 días, más de 1 millón	1,57	1,62	1,62	2,93	21,72
60 días o más	2,63	2,64	2,88	4,45	23,24
<u>En dólares</u>					
30 días	0,52	0,55	0,52	0,58	1,10
30-44 días, más de 1 millón	0,55	0,61	0,63	0,70	1,70
60 días o más	0,90	0,95	0,88	0,93	0,86
Tasas de Interés Activas	Abr-04	Mar-04	Feb-04	Dic-03	Abr-03
Prime en pesos a 30 días	6,67	7,86	9,50	10,32	28,07
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	1,98	1,82	1,55	3,33	16,07
Volumen operado (total de plazos)	65	58	50	63	228
Préstamos en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en Cuenta Corriente		17,14	19,90	23,54	54,44
Documentos a sólo firma		9,60	10,52	11,03	23,98
Hipotecarios		12,85	12,25	13,62	22,03
Prendarios		14,14	14,25	16,12	17,71
Personales		31,50	34,15	33,55	51,65
Tarjetas de Crédito		33,02	33,66	34,88	67,03
Tasas de Referencia	Abr-04	Mar-04	Feb-04	Dic-03	Abr-03
LIBOR					
1 mes	1,10	1,09	1,10	1,15	1,31
6 meses	1,28	1,16	1,19	1,24	1,28
US Treasury Bond					
2 años	2,06	1,55	1,71	1,88	1,60
10 años	4,34	3,81	4,06	4,25	3,93
FED Funds Rate	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25
SELIC (a 1 año)	16,09	16,39	16,50	17,07	26,50

(1) Los datos corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08.



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

Títulos emitidos por el BCRA	Abr-04	Mar-04	Feb-04	Dic-03	Abr-03
Mercado Primario					
Tasas de LEBAC en pesos					
1 mes	n/d	n/d	n/d	n/d	6,75
2 meses	n/d	n/d	n/d	n/d	9,27
3 meses	1,32	1,53	1,64	2,30	17,17
6 meses	2,72	2,98	3,11	4,38	20,87
12 meses	6,91	7,31	7,72	8,99	29,48
18 meses	8,44	8,93	9,31	10,80	30,22
24 meses	9,99	10,29	n/d	n/d	n/d
Tasas de LEBAC en pesos ajustables por CER					
12 meses	1,57	1,94	2,21	3,71	10,89
18 meses	2,67	3,28	3,65	5,46	12,68
24 meses	4,03	4,62	n/d	n/d	n/d
Tasa de NOBAC en pesos					
	11,23	11,28	n/d	n/d	n/d
Tasa de NOBAC en pesos ajustables por CER					
	5,04	5,16	5,25	6,65	n/d
Tasas de LEBAC en dólares					
1 mes	n/d	n/d	n/d	n/d	0,00
2 meses	-0,65	n/d	n/d	-0,06	n/d
3 meses	n/d	0,00	n/d	-0,04	n/d
Mercado Secundario					
Monto operado (promedio diario, millones de pesos)	87	106	106	169	17
Mercado Cambiario					
Dólar Spot					
Mayorista	2,84	2,90	2,93	2,96	2,90
Casas de cambio	2,83	2,90	2,93	2,95	2,90
Referencia del BCRA	2,84	2,90	2,93	2,96	2,89
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	2,85	2,90	2,93	2,97	2,92
INDOL 1 mes	2,85	2,90	2,94	2,98	2,97
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	1	1	1	1	3
ROFEX 1 mes	2,83	2,89	2,93	2,96	2,90
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	68	88	55	38	28
Real (Pesos x Real)	0,97	1,00	1,00	1,01	0,93
Euro (Pesos x Euro)	3,40	3,55	3,71	3,64	3,16
Mercado de Capitales					
MERVAL					
Indice	1150	1223	1122	1020	601
Volumen Operado (millones de pesos)	48	77	76	65	55
Bonos del Gobierno (por cada VN 100)					
BODEN 2012 (US\$)	66,53	66,24	62,93	61,70	52,68
BODEN 08 (\$)	86,64	94,56	92,54	87,72	n/d
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	1.080	1.044	1.182	1.355	1.472
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	414	395	393	372	610