

Informe Monetario



OCTUBRE 2007

CONTENIDOS

1. Síntesis	1
2. Agregados Monetarios	2
3. Liquidez Bancaria	3
4. Préstamos	3
5. Tasas de Interés	4
Títulos Emitidos por el BCRA	4
Mercados Interfinancieros	5
Mercado de Pases	5
Mercado Interbancario	5
Tasas de Interés Pasivas	6
Tasas de Interés Activas	6
6. Reservas Internacionales y	7
Mercado de Divisas	7
7. Mercados de Capitales	8
Acciones	8
Títulos Públicos	9
Títulos Privados	9
Inversores Institucionales	10
Administradoras de Fondos de	10
Jubilaciones y Pensiones	10
Fondos Comunes de Inversión	10
Fideicomisos Financieros	11
8. Indicadores Monetarios y	13
Financieros	13
9. Glosario	16

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

I. Síntesis¹

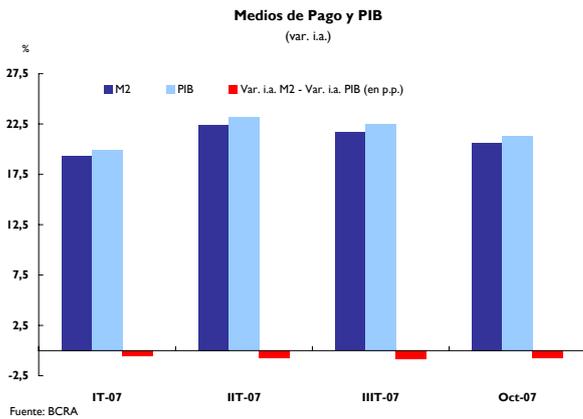
- En octubre, los medios de pago (M2) redujeron su tasa de crecimiento interanual en más de 2 p.p. respecto a la observada en promedio en los últimos 6 meses. Asimismo, tal como se viene observando a lo largo del año, el M2 mantuvo una tasa de crecimiento casi 1p.p. menor a la del producto nominal. Tanto el circulante en poder del público como los depósitos a la vista evolucionaron a lo largo del mes en forma similar a igual mes del año pasado.
- Los depósitos del sector privado mostraron una leve desaceleración en su tasa de crecimiento interanual, aunque dicha tasa es superior en 3p.p. a la de un año antes.
- Frente a un contexto internacional aún incierto, el BCRA operó en dos frentes, por un lado siguió interviniendo en los mercados cambiarios de contado y de futuros para evitar una excesiva volatilidad del tipo de cambio y, por otro lado, continuó abasteciendo la demanda de pesos mediante sus instrumentos de regulación monetaria para reducir la volatilidad en las tasas de interés.
- La firme presencia del BCRA ofreciendo liquidez, tanto en pesos como en dólares, es consistente, por un lado, con el cumplimiento del Programa Monetario y, por el otro, con un régimen cambiario de flotación administrada.
- El BCRA dispuso una posición de efectivo mínimo conjunta para octubre y noviembre, con la particularidad de que los excesos verificados en octubre no pueden trasladarse a noviembre. Esto permite a las entidades financieras obtener una mejor administración de su liquidez ante un horizonte extendido de plazo. La posición acumulada al 31 de octubre fue excedentaria en 0,2 p.p. de los depósitos en pesos.
- Gracias a las medidas mencionadas, la tasa de interés del mercado interbancario se mantuvo estable alrededor del 9%, alcanzando un nivel similar al anterior a la crisis financiera internacional. Por su parte, la tasa BADLAR (por depósitos de más 1 millón de pesos a 30-35 días de plazo) de bancos privados promedio del mes se ubicó en 12,5%.
- Por último, los préstamos al sector privado, en pesos y en moneda extranjera, continuaron aumentando y acumularon en los últimos 12 meses un crecimiento de 40%.

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



2. Agregados Monetarios¹

Gráfico 2.1



En octubre, los medios de pago (M2) redujeron su tasa de crecimiento interanual en más de 2 p.p. respecto a la observada en promedio en los últimos 6 meses. La caída en la variación interanual se verificó también en el M2 del sector privado. Asimismo, los medios de pago totales mantuvieron una tasa de crecimiento menor a la del producto nominal en casi 1 p.p. (ver Gráfico 2.1).

En cuanto a los componentes de los medios de pago, tanto el circulante como los depósitos a la vista se comportaron siguiendo una trayectoria similar a la evidenciada en igual mes del año pasado (ver Gráfico 2.2).

Las colocaciones del sector privado mostraron una desaceleración de su tasa de crecimiento que puede asociarse a un contexto internacional adverso y a la incertidumbre propia de los períodos electorales que suelen provocar cambios de portfolio de los agentes. No obstante, la variación interanual de los depósitos privados supera en 3 p.p. el registro del año anterior.

El agregado amplio M3 en pesos, que agrega los depósitos totales en pesos y el circulante en poder del público, se incrementó en octubre 0,2% (\$370 millones).

Cabe señalar que los depósitos en dólares del sector privado registraron un aumento mensual de 2,5% (u\$s160 millones), significativamente inferior al crecimiento que habían presentado los dos meses previos y similar al del mismo mes del año pasado (ver Gráfico 2.3).

Frente a la continuidad del contexto internacional menos favorable que en los primeros meses del año, el Banco Central operó en 2 frentes, por un lado continuó interviniendo en los mercados cambiarios de contado y de futuros en el marco de una política de flotación administrada que evita que se observe una excesiva volatilidad del tipo de cambio de forma tal que no se vean afectadas las decisiones de gasto, ahorro e inversión. Por otro lado, el BCRA continuó abasteciendo la demanda de pesos mediante sus instrumentos de regulación monetaria, de modo de reducir la volatilidad en las tasas de interés. De esta forma, amplió la disponibilidad de pases activos a tasa fija que junto a las licitaciones a tasa de interés variable y a la no renovación de pases pasivos, generaron una expansión monetaria de \$536 millones. Asimismo, el BCRA realizó un conjunto de operaciones asociadas a LEBAC y NOBAC –recompras en el mercado secundario y mediante licitaciones, renovación parcial de los vencimientos y pago de cupones– que alcanzó a \$1.572 millones en el mes.

En este contexto, en octubre el principal factor de explicación del crecimiento del M2 fue la creación secundaria de dinero, mediante el otorgamiento de préstamos al sector privado por parte de las entidades financieras. (ver Gráfico 2.4).

En octubre de 2007 el subíndice Resto del IPC GBA elaborado por INDEC (que excluye la medición de precios con comportamiento estacional, sujetos a regulación o con alto componente impositivo) presentó un incremento de 0,8% mensual, superior al observado en el mismo mes de 2006. Por otro lado, la

Gráfico 2.2

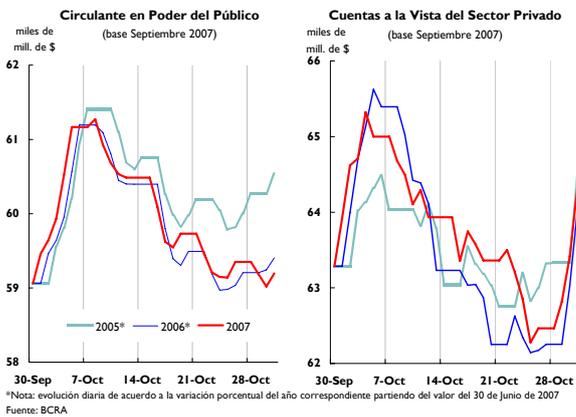


Gráfico 2.3

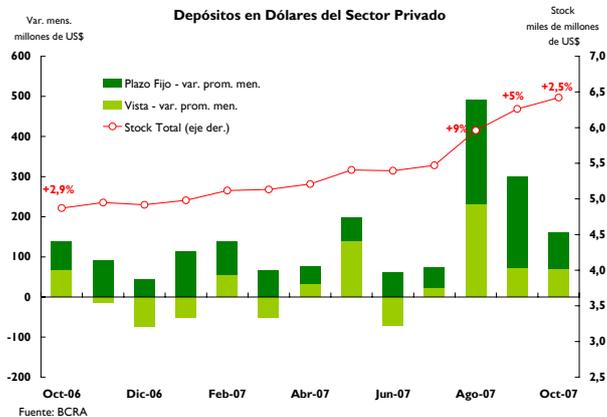
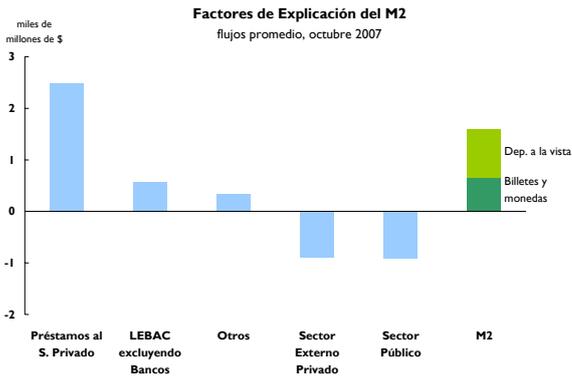


Gráfico 2.4



variación interanual del IPC Resto alcanzó a 10,1%, mostrando una reducción de 1,3 p.p. frente al registro de igual período del año pasado (ver Gráfico 2.5). El descenso en la tasa interanual continúa vinculado a la evolución de los precios de los servicios, mientras que los precios de los bienes se mantuvieron en niveles similares a los de un año atrás. Con todo, el IPC Resto registra variaciones en términos interanuales por debajo de las de 2006, aunque los índices de difusión, magnitud y persistencia de las subas de precios que componen este subíndice se mantienen en valores elevados.

3. Liquidez Bancaria¹

El ratio de liquidez bancaria, definido como el efectivo en bancos, las cuentas corrientes de los bancos en el BCRA y los pasivos concertados con el BCRA, como porcentaje del total de depósitos en pesos, se redujo a 16,9% en octubre, (ver Gráfico 3.1). La menor liquidez de octubre se observó tanto en el efectivo en bancos como en las cuentas corrientes de las entidades en el BCRA mientras que el nivel de pasivos de las entidades financieras con el BCRA se incrementó levemente.

A raíz de que en octubre y noviembre el Banco Central dispuso una posición de efectivo mínimo conjunta, las entidades financieras cuentan, por estos dos meses, con un horizonte extendido de plazo que les permite una mejor administración de su liquidez. No obstante, a diferencia de lo ocurrido con la integración conjunta dispuesta para julio-agosto de 2007, para este bimestre las entidades que eventualmente presentaron excedente durante octubre no pueden aplicarlo en noviembre -lo cual tiene por propósito desincentivar actitudes precautorias por de más-, tales como integrar liquidez en exceso, que puedan generar volatilidad en las tasas de interés. Como resultado, la posición de efectivo mínimo para el mes de octubre finalizó con un excedente inferior a los meses anteriores, de alrededor del 0,2% del total de depósitos en pesos (ver Gráfico 3.2).

En el segmento en moneda extranjera, la posición de efectivo mínimo se mantuvo excedentaria en aproximadamente 10% del total de los depósitos en dólares.

Gráfico 2.5

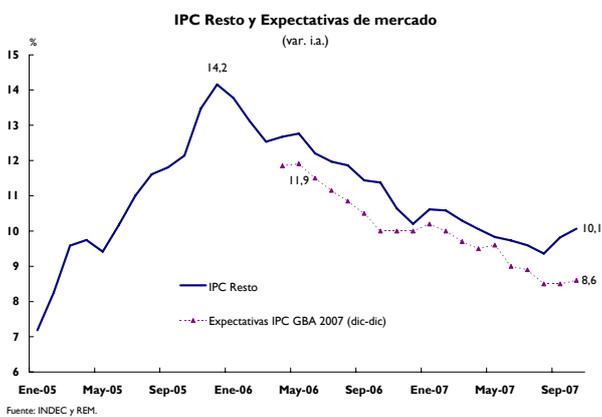
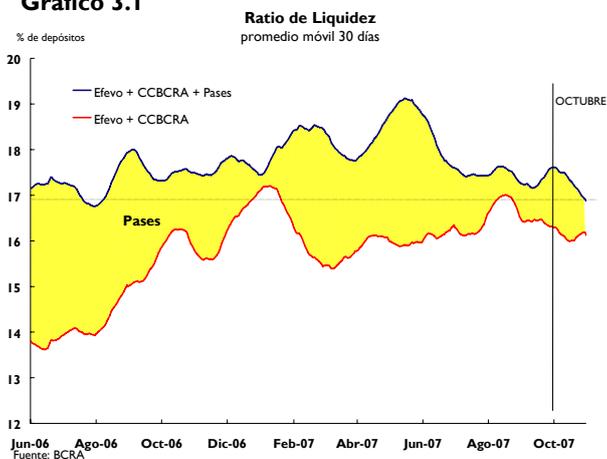


Gráfico 3.1



4. Préstamos^{1 2}

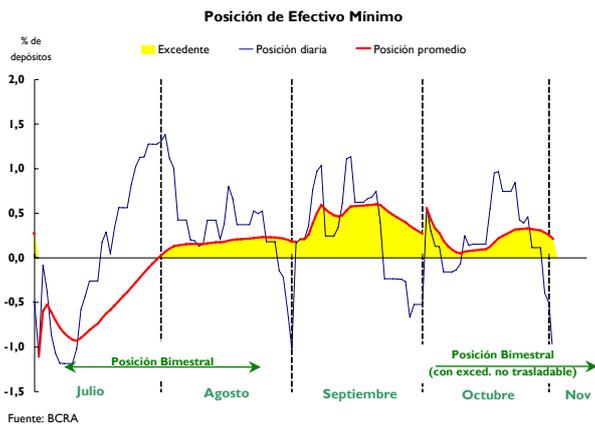
Los préstamos al sector privado, en pesos y en moneda extranjera, se incrementaron en octubre un 3,5% (\$3.380 millones).

Los préstamos en pesos al sector privado presentaron un aumento generalizado en todas las líneas (ver Gráfico 4.1). En el mes registraron una variación de 3,6% (\$2.870 millones) y mostraron un incremento interanual de 39,8%. Las líneas que cuentan con garantía real continuaron con una aceleración en su ritmo de crecimiento anual, mientras que las financiamientos comerciales y para el consumo

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



Gráfico 3.2



habrían estabilizado sus variaciones interanuales en niveles cercanos al 24% y 59%, respectivamente (ver Gráfico 4.2).

Durante octubre los créditos hipotecarios mostraron un incremento de 3,9% (\$490 millones), resultando uno de los mayores valores desde la reversión de la tendencia decreciente a mediados de 2005. El dinamismo que presenta esta línea, principalmente destinada a financiar la adquisición y construcción de inmuebles, contribuyó a recuperar su participación respecto a la inversión en construcción, si bien los actuales niveles todavía se encuentran lejos de los registros históricos (ver Gráfico 4.3). Por su parte, los préstamos prendarios presentaron un aumento de aproximadamente 5,2% (\$270 millones), acompañando la expansión en las ventas de la industria automotriz y registrando el máximo valor desde la recuperación comenzada a principio de 2004.

Las líneas destinadas al consumo evidenciaron un incremento de 4,9% (\$1.410 millones) respecto al mes anterior. El crecimiento estuvo explicado principalmente por los préstamos personales que durante el período ascendieron 5,5% (\$1.050 millones), mientras que las financiaciones con tarjeta de crédito aumentaron 3,7% (\$360 millones).

Las líneas comerciales presentaron un crecimiento de 2,1% (\$700 millones), acumulando en los últimos 12 meses un incremento de 23,8%. Los adelantos experimentaron una expansión de 2,1% (\$270 millones), revirtiendo la tendencia decreciente observada desde el comienzo de las turbulencias internacionales (ver Gráfico 4.4). Por su parte, los documentos crecieron aproximadamente 1,7% (\$280 millones), suavizando su expansión respecto a los meses previos, comportamiento acorde a lo observado en igual período del año previo.

Finalmente, los préstamos en moneda extranjera al sector privado presentaron en el mes un aumento de 2,9% (u\$s140 millones), vinculado principalmente a las financiaciones de la actividad exportadora.

Gráfico 4.1

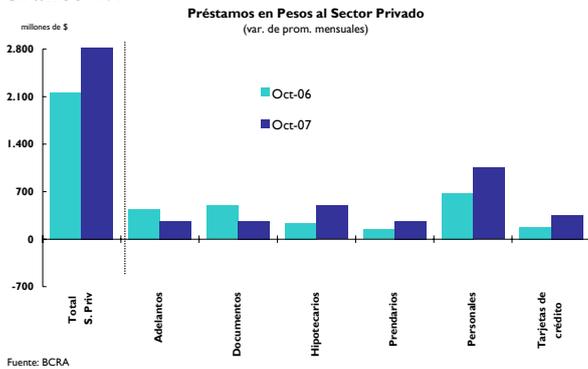
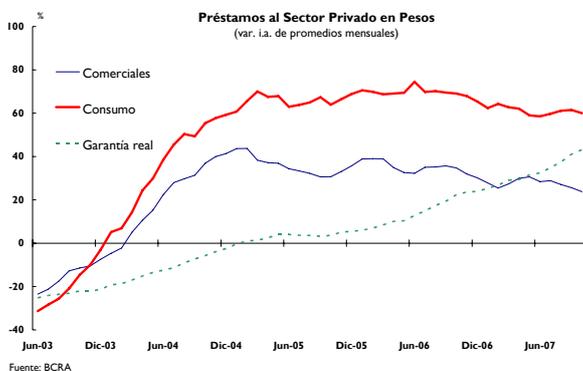


Gráfico 4.2



5. Tasas de Interés³

Títulos emitidos por el BCRA⁴

En octubre las tasas de interés del mercado primario de títulos del BCRA se mantuvieron prácticamente estables (ver Gráfico 5.1). Las colocaciones se concentraron en las especies de más corto plazo, en el caso de las NOBAC y a un plazo levemente más largo en el segmento de LEBAC, destacándose, como en los últimos meses, la preferencia del mercado por las LEBAC.

El BCRA continuó rescatando LEBAC y NOBAC mediante licitaciones de recompra y operaciones en el mercado secundario. Consecuencia de estas operaciones, y a pesar de las colocaciones en el mercado primario, el stock total de títulos que emite el BCRA

³ Las tasas de interés analizadas en esta sección son nominales anuales (TNA).

⁴ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.



Gráfico 4.3



Gráfico 4.4

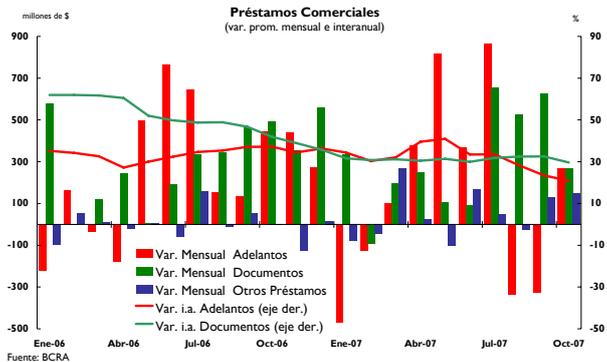
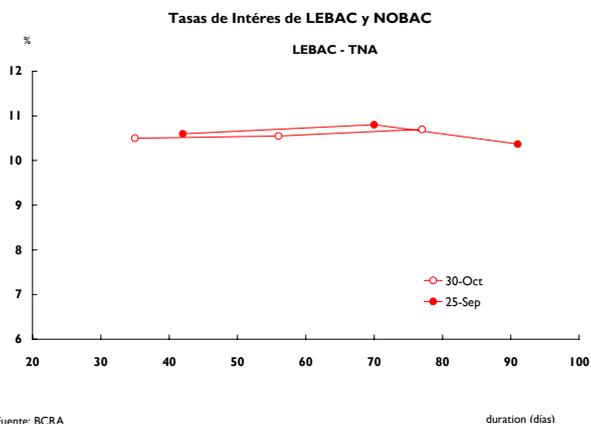


Gráfico 5.1



disminuyó en octubre un poco más de 2% respecto del mes anterior y se ubicó a fines de este mes en un VN de \$57.417 millones.

Mercados Interfinancieros

Mercado de Pases¹

El BCRA continuó utilizando las operaciones de pases activos como instrumento para proveer liquidez al Sistema Financiero y reducir la volatilidad de las tasas de interés de corto plazo. En particular, continuó licitando pases a tasa de interés variable y, además, a partir del 17 de octubre duplicó el plazo máximo ofrecido en pases activos a tasa de interés fija, pasando de 30 días a 60 días de plazo, a la vez que redujo la tasa de interés de los pases activos a 30 días desde 10,75% a 10,625% anual. A su vez, en el caso de las operaciones a tasa de interés fija, el BCRA incrementó el stock disponible de \$2.000 a \$3.000 millones, a ser distribuido entre las entidades de acuerdo a su participación sobre los depósitos totales. Las tasas de interés en el segmento a tasa variable se incrementaron levemente, a pesar de la reducción en el *spread*, producto de la suba de la tasa BADLAR (ver Gráfico 5.4). Las tasas de interés de pases pasivos, se mantuvieron en 8% y 8,25% para 1 y 7 días, respectivamente.

Mercado Interbancario (*call*)¹

Tras haber descendido fuertemente durante la tercer semana de septiembre, en respuesta a la batería de medidas implementada por el BCRA que consiguieron disipar la incertidumbre respecto de las condiciones de liquidez, la tasa de interés del mercado interbancario se mantuvo relativamente estable durante octubre, alrededor del 9% (ver Gráfico 5.2).

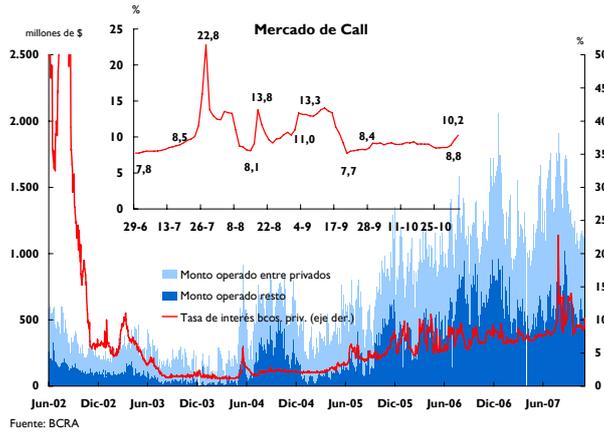
La tasa de interés promedio de las operaciones a 1 día hábil, que concentran el 80% de lo financiado, se ubicó en promedio en el mes en 8,8%, lo que implica una caída de 2,2 p.p. respecto al mes anterior y alcanzando un nivel similar al anterior a la crisis financiera internacional devenida tras la crisis del mercado hipotecario de EE.UU.. También se redujeron los montos operados, promediando el mes en \$1.070 millones, el menor valor registrado desde abril de 2007.

El desvío de las tasas de interés por operaciones de *call* respecto a su promedio de cada día se ubicó alrededor de 0,17 p.p. en promedio en octubre (ver Gráfico 5.3), valor que resulta alrededor de la sexta parte del registrado el mes anterior y similar al prevaleciente antes de la crisis internacional.

Por grupo de bancos se pudo apreciar una caída en los montos demandados por la banca extranjera, que pasaron de un promedio diario de \$900 millones el mes pasado a \$820 millones en octubre, a la vez que la banca pública redujo sus montos ofrecidos en \$70 millones, a \$410 millones.



Gráfico 5.2

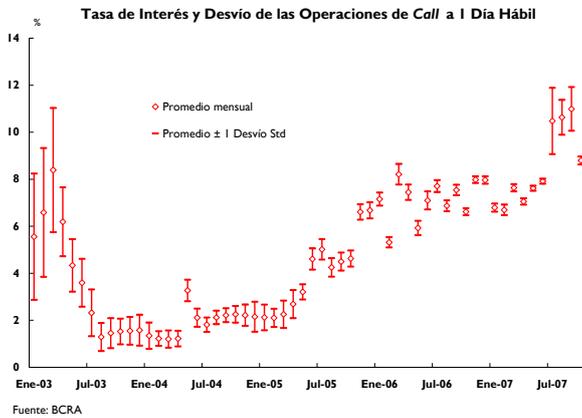


Tasas de Interés Pasivas¹

Como consecuencia del comportamiento de los depósitos a plazo fijo, durante octubre se observó un aumento de las tasas de interés pasivas a lo largo del mes (ver Gráfico 5.4). La tasa BADLAR de bancos privados retomó la tendencia creciente que presentaba hasta mediados de septiembre (cuando llegó a su máximo de 14,7%) y finalizó el mes en un promedio de 12,5%, nivel 0,4 p.p. menor al del mes anterior. Por su parte, en las colocaciones minoristas, por montos inferiores a \$100.000, de bancos privados se observó un incremento de alrededor de 0,4 p.p.. En los bancos públicos, en cambio se observó cierta estabilidad tanto en las tasas de interés por depósitos mayoristas como minoristas.

Al analizar el total de operaciones del sector privado, teniendo en cuenta el plazo de la imposición, se observa un aplanamiento de la curva de rendimiento explicado por una caída de las tasas de interés de largo plazo, mientras que las tasas de interés de corto plazo se mantuvieron estables en relación a septiembre (ver Gráfico 5.5).

Gráfico 5.3



Tasas de Interés Activas^{1 5}

En cuanto a las tasas de interés activas, se apreciaron bajas en las líneas de préstamos comerciales, las cuales habían mostrado subas el mes anterior. En cambio, para el resto de las tasas activas se observaron leves subas.

La tasa de interés de adelantos disminuyó en el mes 1,2 p.p. alcanzando un nivel promedio mensual de 17,9% (ver Gráfico 5.6). En este caso, la baja se registró principalmente en la línea de adelantos otorgados a empresas por montos superiores al millón de pesos donde la tasa de interés alcanzó un nivel promedio de 16,7%. En tanto, para los documentos otorgados a sola firma la baja respecto al mes anterior fue de alrededor de 1,4 p.p. donde la tasa de interés fue de 14,4%.

Gráfico 5.4

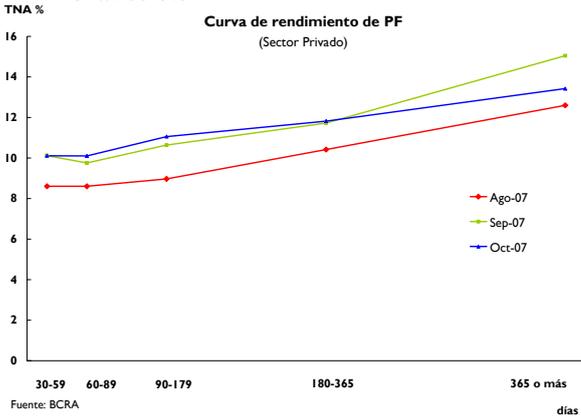


La tasa de interés de los préstamos personales fue de 28,2% en promedio en octubre, con una suba de 0,8 p.p., mientras que las tasas para montos superiores a \$10.000 se mantuvieron estables. Al observar las curvas de tasas de interés por estrato de monto puede notarse que para montos menores a \$5 mil las tasas de interés son considerablemente mayores y los montos son más importantes que en el resto de los estratos, mientras que para los montos superiores a \$10 mil las tasas de interés son significativamente menores (ver Gráfico 5.7). Este comportamiento diferenciado respondería a la heterogeneidad intrínseca de estas líneas en la que aparecen entidades de características muy diferentes ofreciendo en distintos tramos de la curva a nichos del mercado diferenciados. Para el financiamiento con tarjetas de crédito el promedio de septiembre, última información disponible, fue de 26,2% con un caída promedio de 0,2 p.p. (ver Gráfico 5.8).

⁵ La información para elaborar esta sección surge del requerimiento informativo mensual SISCEN 08 el cual presenta información hasta agosto de 2007, los valores de septiembre y octubre de 2007 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.

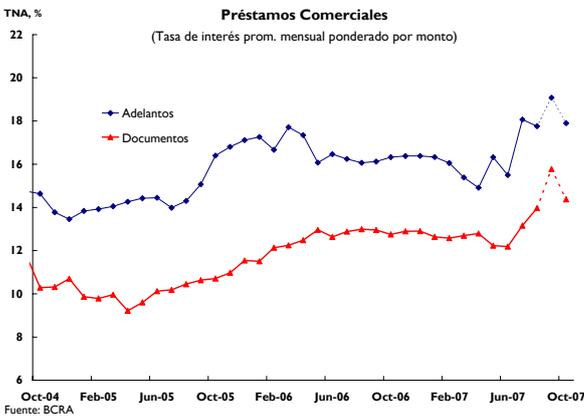


Gráfico 5.5



Por último, las tasas de interés de las financiaciones de más largo plazo registraron subas respecto al mes de septiembre. En este sentido, la tasa de interés de los préstamos hipotecarios subió levemente (0,4 p.p.) respecto al mes anterior alcanzando un promedio mensual de 12%. Sin embargo, al analizar el segmento de créditos hipotecarios otorgados a las familias⁶ se observa que la tasa de interés es sustancialmente menor, de hecho, el promedio del mes de octubre alcanzó 10,2%. Esta diferencia, con la tasa de interés total, se explica por el comportamiento de las tasas de interés en los préstamos con garantía hipotecaria otorgados a empresas. Por su parte, las tasas de interés de los préstamos prendarios se incrementaron 1,3 p.p. y se ubicaron en 12,8%.

Gráfico 5.6

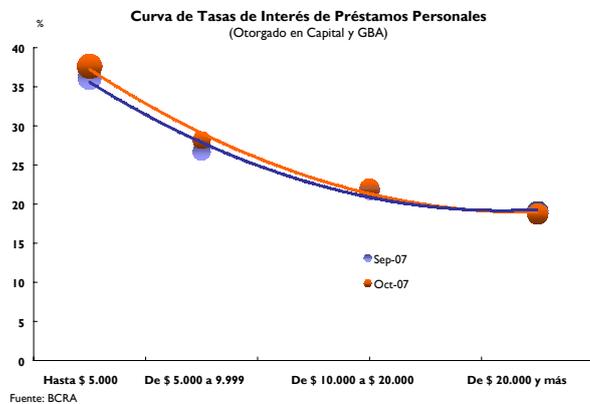


6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas⁷

Las reservas internacionales finalizaron octubre en u\$s43.000 millones (ver Gráfico 6.1). Durante el mes la variación de las reservas se explicó por un incremento en el rendimiento de las inversiones de u\$s170 millones y por valuación del tipo de cambio por u\$s160 millones, junto a las operaciones del sector público que arrojaron un resultado positivo de u\$s455 millones. Por otro lado, durante el mes hubo un descenso de u\$s740 millones por compras netas de divisas que realizó el BCRA en el Mercado Único y Libre de Cambios, y una disminución de u\$s145 millones en las cuentas corrientes de las entidades en el BCRA.

En el mercado de cambios, el peso fue depreciándose respecto al dólar mayorista (Referencia) desde comienzos del mes alcanzando una variación del 0,8% respecto a fines del mes anterior. Sin embargo, en los últimos tres días de octubre, tras haberse disipado la incertidumbre propia de todo proceso electoral, retornó al nivel con el que había comenzado el mes. La cotización finalizó en octubre en 3,1477 \$/u\$s (ver Gráfico 6.2). En relación al Euro, el peso tuvo una depreciación de 2,7% donde la cotización promedio mensual fue 4,497 \$/Euro y con el Real la depreciación de la moneda local fue del 6,2%, cotizando a 1,7563 \$/Real.

Gráfico 5.7



En cuanto los volúmenes operados, en el mercado spot el promedio diario, a través del Sistema de Operaciones Electrónica -SIOPEL- y del Mercado Electrónico de Corredores -MEC-, descendió levemente respecto al mes anterior con u\$s435 millones, donde la participación del BCRA se mantuvo similar a los últimos meses en 4,4%. Del mismo modo, en el mercado de futuros (Mercado de Futuros del MAE y Mercado a Término de Rosario -ROFEX-) el volumen operado descendió levemente con un promedio diario de u\$s236 millones. En este mercado la participación del BCRA fue del 16,2%, levemente superior al último mes.

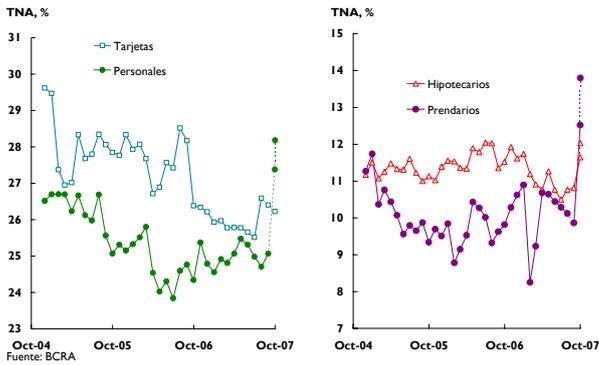
⁶ Este segmento fue calculado agrupando los créditos otorgados a 10 ó más años de plazo y por montos inferiores a \$250.000.

⁷ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.



Gráfico 5.8

Tasas de interés Activas
(tasa de interés prom. mensual ponderado por monto)



7. Mercado de Capitales

Acciones

Durante octubre continuó la tendencia que comenzara el mes pasado de una reducción en el nivel de volatilidad (ver Gráfico 7.1), junto con una mayor liquidez y una menor aversión al riesgo, recuperándose del deterioro observado en julio y agosto. Asimismo durante el mes algunos de los índices de las principales plazas bursátiles continuaron la recuperación que comenzó el mes pasado y se situaron en máximos históricos, superando los picos alcanzados con anterioridad a la crisis del sector inmobiliario. El S&P 500 obtuvo una ganancia de 1,5%; el BOVESPA (Brasil) registró un incremento de 8% y el MEXBOL (México) aumentó 3,8%; todos medidos en moneda de origen. Por otra parte, el VIX –índice que mide la volatilidad del S&P y se considera una *proxy* de la aversión al riesgo- se ubicó en promedio en octubre en 19,1% (3,1 p.p. menor al promedio registrado el mes previo).

Por su parte, la Reserva Federal bajó 25 p.b. la tasa de los *fed funds*, como era esperado desde la tercer semana del mes. A principios de octubre las chances de una nueva baja de la tasa por parte de la Fed se habían reducido tras haberse publicado a principios de mes indicadores alentadores respecto de la situación económica en los EE.UU., principalmente el indicador de creación de empleo correspondiente a agosto –se corrigió el dato pasando de destrucción a creación de empleo- y a septiembre cuando arrojó un dato positivo. Sin embargo desde mediados de mes la visión de los mercados respecto de lo que haría la Reserva Federal comenzó a cambiar tras conocerse una serie de indicadores negativos sobre el sector inmobiliario, y el impacto que la crisis de este sector tuvo en los balances de los bancos.

En Argentina, durante octubre el índice MERVAL –medido en pesos- registró una ganancia de 7,5%, alcanzando un valor de 2.351 puntos al finalizar el mes, que representa un nuevo máximo histórico. En los últimos doce meses el MERVAL obtuvo una rentabilidad de 32% mientras que en lo que va del año dicho valor es de 12,5%. Se destaca durante el mes la buena *performance* de las empresas relacionadas a la industria del petróleo y gas.

Medido en dólares, el MERVAL exhibió una variación positiva de 7,8% en el mes, mientras que el BOVESPA creció 14%, el IPC (México) obtuvo una rentabilidad de 6,6%, el IGPA (Chile) aumentó 8,5%, y el IGBVL (Perú) se incrementó 2,2%.

En términos de volatilidad histórica, las bolsas latinoamericanas tuvieron un marcado descenso. Puntualmente, la volatilidad del MERVAL medido en dólares –22 ruedas- en términos anualizados fue de 15,05% en octubre (1,81 p.p. menor que la de septiembre).

Los volúmenes operados diariamente en promedio en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires aumentaron. El monto operado promedio alcanzó un máximo histórico de \$115 millones diarios, al haberse incrementado \$45 millones respecto del mes anterior.

Gráfico 6.1

Reservas Internacionales del BCRA
(oro, divisas y colocaciones a plazo)

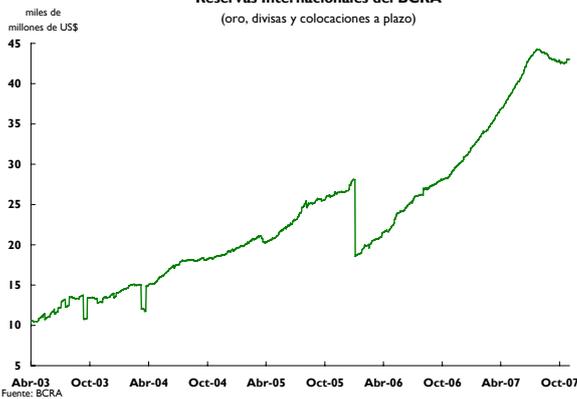


Gráfico 6.2

Tipo de Cambio Nominal de Referencia (Mayorista)

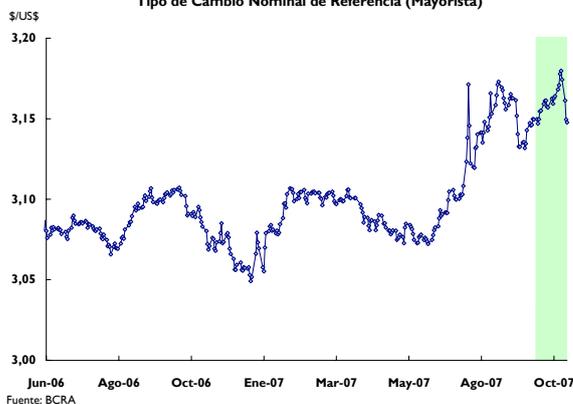
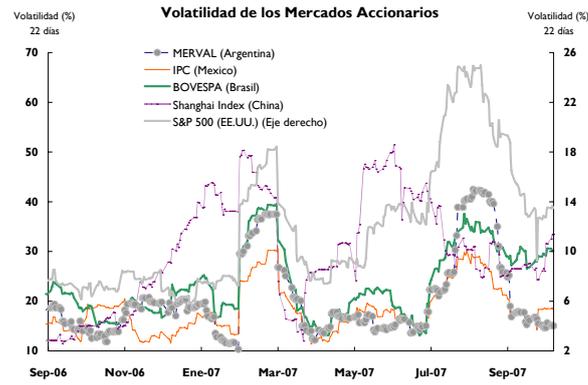




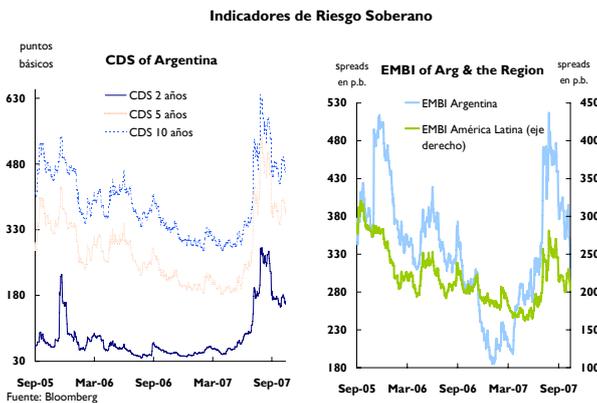
Gráfico 7.1



Títulos Públicos

Durante octubre los inversores estuvieron levemente más cautelosos respecto de los títulos de renta fija de países emergentes, aunque se observó, en cierta medida, un efecto de *decoupling* respecto del mercado norteamericano debido a los buenos fundamentals de gran parte de los emergentes. Esta mayor cautela se verificó por una menor caída en el *spread* de estos títulos que en septiembre. Los *spreads* de los *Credit Default Swaps* (CDS) de Argentina a 5 años disminuyeron 26 p.b., mientras los CDS de Brasil a 5 años disminuyeron 4 p.b.. En el mismo sentido, los *spreads* de la deuda externa de Latinoamérica medido por el EMBI se redujo en 19 p.b. durante octubre. Mientras que el *spread* de los países emergentes en general medidos por el EMBI+ disminuyó 15 p.b.. Por su parte el *spread* de Argentina cayó 86 p.b.. La relativamente mejor *performance* de las índices de riesgo soberano respecto a otros emergentes podría responder, en parte, a que a fin de octubre se dispó la incertidumbre propia de todo proceso electoral (ver Gráfico 7.2).

Gráfico 7.2

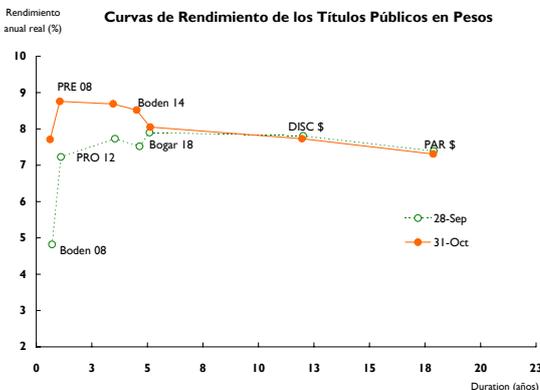


La curva de rendimientos de los títulos públicos argentinos en pesos más CER se elevó en los tramos más cortos, manteniéndose prácticamente sin cambios para el tramo medio y largo (ver Gráfico 7.3). En cambio, la curva de rendimientos de los títulos en dólares alcanzó menores valores en casi todos los tramos, desplazándose hacia abajo (ver Gráfico 7.4).

Las unidades vinculadas al PBI (U.V.P) tuvieron un buen desempeño durante el mes. La U.V.P denominada en dólares (ley de Nueva York) finalizó el mes con un valor de u\$s13,7, reflejando un aumento de 5,4% respecto de septiembre. En la misma línea, la U.V.P denominada en pesos alcanzó un valor de \$11,15 al cierre del mes, creciendo un 15,5% respecto del mes previo.

El volumen de títulos públicos operado (en promedio diario) disminuyó \$55 millones respecto al nivel alcanzado el mes previo, habiendo sido en octubre de \$1.656 millones.

Gráfico 7.3



Títulos Privados

El financiamiento corporativo vía emisión de Obligaciones Negociables (ONs) se llevó a cabo a través de cuatro colocaciones, de las cuales tres han sido denominadas en dólares (por un total de u\$s490 millones) y solo una en pesos (\$50 millones). Vale destacar que durante octubre tales emisiones correspondieron a nuevo financiamiento, no a refinanciamientos.

En el acumulado enero-octubre, las emisiones superan en más del 50% al valor alcanzado en el mismo período de 2006, totalizando u\$s3.103 millones, monto que fue colocado a través de 30 emisiones.

En lo que va del año, los sectores económicos que más se financiaron a través de este mecanismo fueron los relacionados a actividades energéticas y los bancos. Adicionalmente, esta herramienta de financiamiento representó en tal período más del 50% del nuevo financiamiento canalizado a través del mercado de

capitales, resultando por ende un instrumento relevante para las empresas a la hora de conseguir nuevos fondos a largo plazo.

Inversores Institucionales

Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones

El portafolio de inversiones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) ascendía a mediados de octubre a \$93.550 millones, registrando en el último mes un incremento de 7,8% (\$6.770 millones), lo que compensó parcialmente las variaciones negativas registradas en los períodos previos. La reducción de la incertidumbre y de la volatilidad en los mercados, local e internacional, facilitó el incremento en algunos rubros de las carteras de las administradoras, destacándose los Fondos Comunes de Inversión (FCI), los títulos públicos, las acciones y los títulos extranjeros.

Con el objeto de contribuir en el desarrollo del mercado de capitales nacional, facilitar el financiamiento de las empresas locales y fomentar las inversiones en la economía Argentina, la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (SAFJP), el BCRA y la Comisión Nacional de Valores (CNV) emitieron una Resolución Conjunta que modificó la normativa referida a las inversiones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP).

En este sentido, se estableció que las colocaciones de las administradoras en FCI –definidas en el inciso j) del artículo 74 de la Ley 24.241-, cuyo patrimonio esté integrado por activos de emisores del MERCOSUR o títulos representativos de estos, no deberán exceder, al 31 de diciembre de 2008, el dos por ciento (2%) del Fondo de Jubilaciones y Pensiones. Asimismo, la norma determinó un cronograma de convergencia desde los actuales niveles, que establece hacia fines de este año un límite de 8% y, a partir de allí, una reducción de 2 p.p. cada 120 días corridos.

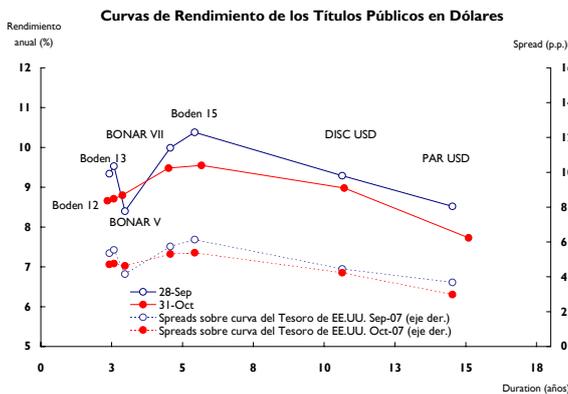
Del total de la cartera de inversiones de las AFJP se hallaban, a mediados de mes, colocados en FCI cerca del 12,2% (\$11.550 millones). Un 71,6% de estas colocaciones se encontraban concentradas en seis fondos, en los cuales las administradoras registraban una participación en el patrimonio superior al 90%.

Para los próximos meses, es esperable que, de no mediar una sustitución entre estos activos y los títulos externos, las administradoras deberían desarmar sus posiciones en dichos instrumentos a fin de dar cumplimiento a la nueva reglamentación.

Fondos Comunes de Inversión

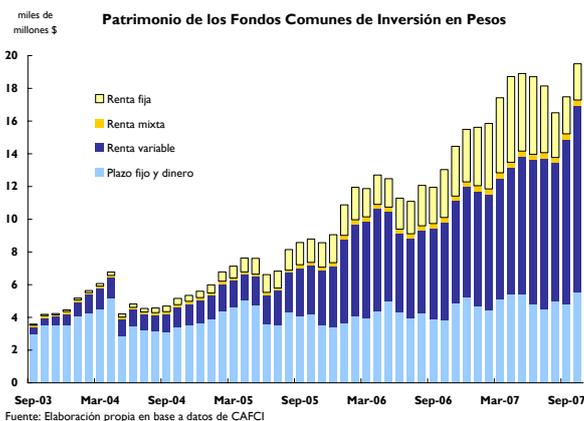
El patrimonio de los FCI en pesos, alcanzó en octubre los \$19.505 millones (ver Gráfico 7.5). En el mes registraron un incremento de \$2.020 millones (12%) respecto del mes anterior. Por su parte, los FCI denominados en moneda extranjera (dólares y euros) totalizaron \$5.454 millones, lo que implicó un aumento del 14% en relación a septiembre.

Gráfico 7.4



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Argentino de Mercado de Capitales

Gráfico 7.5



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAFCI



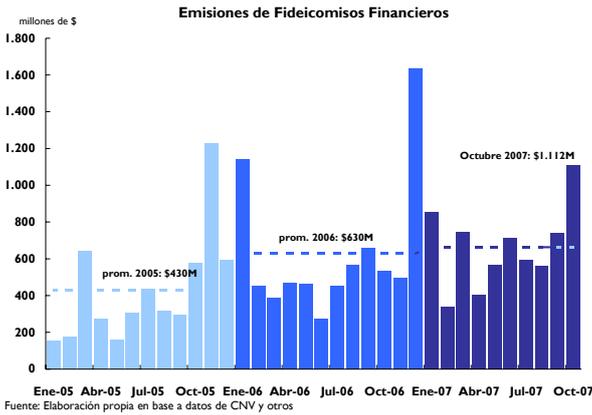
Clasificados por tipo de fondo, los de renta variable, que concentran más del 55% del total, aumentaron \$1.338 millones (13,2%) en el mes. El crecimiento patrimonial se explica tanto por las suscripciones de cuotas partes como por la suba en los valores de las mismas. En tal sentido, el rendimiento fue de 11%.

El patrimonio de los fondos de *money market* exhibió una variación positiva de \$722 millones (15,1%) respecto de septiembre. La rentabilidad de este tipo de fondos se situó en 0,6%.

Finalmente, el patrimonio de los fondos de renta fija continuó mostrando variaciones negativas. Respecto de lo observado en septiembre, cayó \$54 millones (2,4%) aunque en esta oportunidad se debió a rescates de cuotas partes. Estos fondos tuvieron un rendimiento positivo de 0,8%.

A raíz del cambio en la normativa respecto de la composición de las inversiones de las AFJP, mencionado en la sección anterior, y dada la importancia de los FCI como parte de las carteras de inversión de las administradoras, es de esperar que en los próximos meses se observe cierto cambio en los patrimonios de los FCI. Tal cambio tendría que ver básicamente con rescates de cuotas partes por parte de las AFJP en fondos que tienen inversiones en países del Mercosur a fin de adecuarse a la norma.

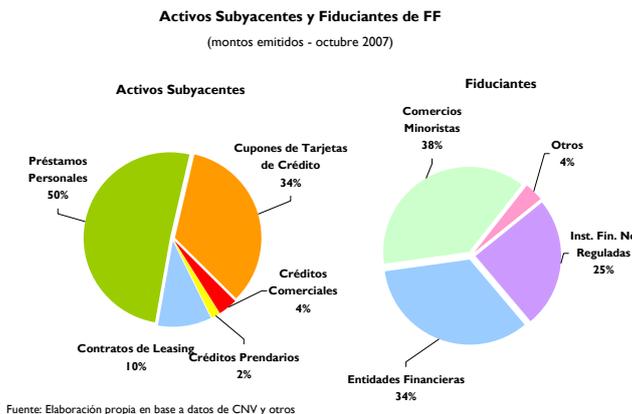
Gráfico 7.6



Fideicomisos Financieros⁸

En octubre se colocaron 28 fideicomisos financieros por un monto de \$1.112 millones (ver Gráfico 7.6), lo cual representa una cifra superior tanto respecto a la del mes anterior (+50%), como en relación a la de igual período de un año atrás (+108%). El significativo aumento, que ubica a octubre en un mes de emisiones récord en el año, responde a la gran cantidad de FF colocados, ya que el monto promedio por colocación se mantuvo estable respecto a los últimos meses. En los primeros diez meses de 2007, las emisiones acumularon \$6.628 millones, valor que resultó un 23% superior al de igual período de 2006. En lo que va del año, las emisiones de FF constituyeron una herramienta importante de financiamiento corporativo, representando poco menos del 40% del nuevo financiamiento obtenido mediante el mercado de capitales.

Gráfico 7.7



En conjunto, los préstamos personales y cupones de tarjetas de crédito concentraron casi la totalidad de las emisiones del mes (84,7%) (ver Gráfico 7.7), cifra superior a la acumulada en los primeros diez meses del año (80,2%). Adicionalmente, se titularizaron contratos de *leasing* (10% del total), créditos comerciales y créditos prendarios. Si bien en el mes no hubo una nueva securitización de títulos públicos, estos son, luego de las financiaci3nes al consumo, los activos subyacentes más relevantes, ya que en lo que va del año concentran el 6% de lo emitido.

Los principales fiduciantes fueron en esta oportunidad los comercios minoristas, que concentraron el 38% de las emisiones, seguidos por los bancos y las instituciones financieras no reguladas por el BCRA, que concentraron el 34% y el 25% de lo emitido respectivamente (ver Gráfico 7.7). El 3,6% restante correspondió al

⁸ Se consideran únicamente fideicomisos financieros de oferta pública.

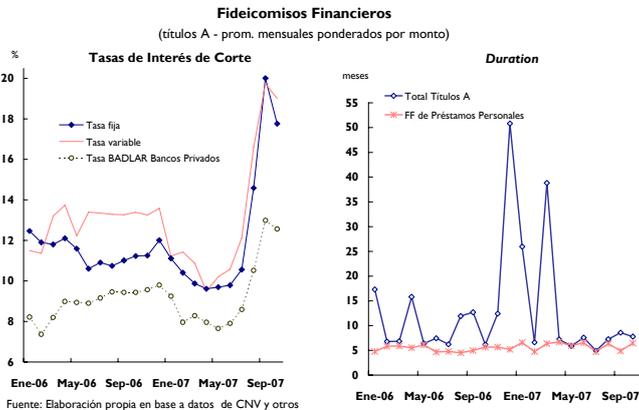


segmento PyMEs y a empresas dedicadas a actividades relacionadas con el agro.

Durante octubre, las tasas de interés de corte registraron bajas respecto al pico que habían experimentado en septiembre (ver Gráfico 7.8, cuadrante izquierdo). En efecto, las tasas de interés de los títulos *senior* se ubicaron en 17,8%, para las especies a tasa fija, y en 19% para las colocadas a tasa variable (promedio ponderado por monto emitido), lo que implica una baja de 2,2 p.p. respecto a la registrada en septiembre para el primer caso y 0,7 p.p para el segundo. Al comparar dichas tasas con la BADLAR Bancos Privados, en el mes pudo apreciarse por primera vez luego del comienzo de las turbulencias financieras en los mercados internacionales una leve baja en sus *spreads*, en comparación con el mes anterior. Sin embargo, tal brecha no ha regresado a los niveles previos de julio del corriente año.

La *duration* promedio de los títulos *senior* de FF emitidos que tienen préstamos personales como subyacente alcanzó a 6,5 meses en octubre, 1,6 meses más alta que la de septiembre (ver Gráfico 7.8, cuadrante derecho). Sin embargo, la *duration* del total de los títulos *senior* descendió casi 1 mes respecto al valor alcanzado en septiembre, llegando a 7,8 meses.

Gráfico 7.8





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			
	Oct-07	Sep-07	Ago-07	Oct-06	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	88.171	87.831	88.327	70.174	0,4%	-0,3%	25,6%	15,9%
Circulación monetaria	65.410	64.841	65.224	51.621	0,9%	0,2%	26,7%	16,9%
En poder del público	59.964	59.334	59.745	47.337	1,1%	0,4%	26,7%	16,9%
En entidades financieras	5.446	5.507	5.478	4.283	-1,1%	-1,8%	27,2%	17,3%
Cuenta corriente en el BCRA	22.761	22.990	23.103	18.554	-1,0%	-1,7%	22,7%	13,2%
Stock de Pases								
Pasivos	2.622	3.535	2.551	3.308	-25,8%	-26,3%	-20,7%	-26,9%
Activos	381	758	47	56			584,4%	531,5%
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	24.201	24.990	25.907	11.019	-3,2%	-3,8%	119,6%	102,7%
En dólares	0	16	19	18	-100,0%	-100,0%	-100,0%	
NOBAC	33.798	34.233	34.814	27.893	-1,3%	-1,9%	21,2%	11,8%
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾	42.724	42.931	43.731	28.390	-0,5%		50,5%	
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	171.894	172.135	170.331	142.018	-0,1%	-0,8%	21,0%	11,7%
Cuenta corriente ⁽²⁾	45.376	44.569	46.927	40.247	1,8%	1,1%	12,7%	4,0%
Caja de ahorro	33.085	32.902	32.675	27.148	0,6%	-0,1%	21,9%	12,5%
Plazo fijo no ajustable por CER	78.874	78.860	74.503	59.705	0,0%	-0,7%	32,1%	21,9%
Plazo fijo ajustable por CER	3.035	3.210	3.356	5.380	-5,5%	-6,1%	-43,6%	-47,9%
CEDRO con CER	10	14	24	28	-29,1%		-64,2%	-66,9%
Otros depósitos ⁽³⁾	11.513	12.581	12.846	9.510	-8,5%	-9,1%	21,1%	11,7%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>123.473</u>	<u>122.814</u>	<u>122.796</u>	<u>101.167</u>	<u>0,5%</u>	<u>-0,1%</u>	<u>22,0%</u>	<u>12,6%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>48.420</u>	<u>49.321</u>	<u>47.535</u>	<u>40.850</u>	<u>-1,8%</u>	<u>-2,5%</u>	<u>18,5%</u>	<u>9,4%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	6.946	6.743	6.398	5.457	3,0%		27,3%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	92.765	90.244	87.603	72.913	2,8%	2,1%	27,2%	17,4%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>82.212</u>	<u>79.643</u>	<u>77.041</u>	<u>58.986</u>	<u>3,2%</u>	<u>2,5%</u>	<u>39,4%</u>	<u>28,6%</u>
Adelantos	13.115	12.846	13.175	10.852	2,1%	1,4%	20,8%	11,5%
Documentos	16.979	16.693	16.082	13.096	1,7%	1,0%	29,7%	19,6%
Hipotecarios	13.202	12.707	12.230	9.606	3,9%	3,2%	37,4%	26,8%
Prendarios	5.360	5.093	4.847	3.360	5,2%	4,5%	59,5%	47,2%
Personales	19.514	18.693	17.746	11.781	4,4%	3,7%	65,6%	52,8%
Tarjetas de crédito	9.901	9.619	9.099	6.594	2,9%	2,2%	50,1%	38,5%
Otros	4.142	3.992	3.863	3.696	3,7%	3,0%	12,1%	3,4%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>10.554</u>	<u>10.600</u>	<u>10.561</u>	<u>13.927</u>	<u>-0,4%</u>	<u>-1,1%</u>	<u>-24,2%</u>	<u>-30,1%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	4.992	4.851	4.623	3.576	2,9%		39,6%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	105.340	103.903	106.673	87.585	1,4%	0,7%	20,3%	11,0%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	138.425	136.805	139.347	114.733	1,2%	0,5%	20,6%	11,3%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	231.857	231.470	230.076	189.355	0,2%	-0,5%	22,4%	13,0%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	253.814	252.695	250.248	206.264	0,4%	-0,2%	23,1%	13,5%
Agregados monetarios privados								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	93.815	92.338	92.942	72.600	1,6%	0,9%	29,2%	19,2%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	123.766	121.756	122.081	96.121	1,7%	1,0%	28,8%	18,8%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	183.437	182.149	182.542	148.505	0,7%	0,0%	23,5%	14,0%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	203.739	201.862	201.336	163.600	0,9%	0,2%	24,5%	14,9%
Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2007		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	340	0,4%	508	0,6%	11.346	12,9%	17.996	20,4%
Sector financiero	513	0,6%	15	0,0%	-4.556	-5,2%	-3.580	-4,1%
Sector público	-868	-1,0%	-1.837	-2,1%	-2.332	-2,6%	-4.108	-4,7%
Adelantos transitorios + transferencias de utilidades	-314		-96		4.185		4.912	
Utilización de la cuenta del gobierno nacional	294		2.415		-5.998		-7.651	
Crédito externo	-848		-4.156		-519		-1.369	
Sector externo privado	-899	-1,0%	-2.484	-2,8%	29.840	33,8%	38.377	43,5%
Títulos BCRA	1.572	1,8%	4.661	5,3%	-12.193	-13,8%	-13.275	-15,1%
Otros	22	0,0%	153	0,2%	587	0,7%	582	0,7%
Reservas internacionales	-208	-0,5%	-1.146	-2,7%	11.556	27,0%	14.334	33,6%
Intervención en el mercado cambiario	-284	-0,7%	-780	-1,8%	9.632	22,5%	12.410	29,0%
Pago a organismos internacionales	-118	-0,3%	-730	-1,7%	-1.877	-4,4%	-1.962	-4,6%
Otras operaciones del sector público	-29	-0,1%	-195	-0,5%	2.634	6,2%	2.388	5,6%
Efectivo mínimo	-158	-0,4%	-537	-1,3%	-1.736	-4,1%	-1.847	-4,3%
Valuación tipo de pase	194	0,5%	480	1,1%	697	1,6%	940	2,2%
Otros	186	0,4%	616	1,4%	2.206	5,2%	2.405	5,6%

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

2 Neto de la utilización de fondos unificados.

3 Neto de BODEN contabilizado.

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

5 Cifras provisionarias sujetas a cambio de valuación.

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



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

Tasas de Interés Pasivas	Oct-07	Sep-07	Ago-07	Dic-06	Oct-06
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	8,88	11,03	10,65	8,02	6,67
Monto operado	1.074	1.206	1.517	1.600	1.060
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	9,75	9,56	8,28	7,06	6,97
60 días o más	9,74	9,65	7,67	7,86	8,02
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	10,80	10,78	9,04	7,91	7,18
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	12,57	12,86	10,50	9,80	9,47
<u>En dólares</u>					
30 días	1,30	1,28	1,32	0,95	0,99
60 días o más	2,19	2,26	2,24	1,92	1,65
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,53	1,50	1,64	0,93	0,88
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	3,39	3,40	3,11	2,99	2,25
Tasas de Interés Activas	Oct-07	Sep-07	Ago-07	Dic-06	Oct-06
Prime en pesos a 30 días	14,76	13,44	10,25	9,59	9,34
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	10,13	9,21	9,24	8,82	8,76
Monto operado (total de plazos)	128	114	127	112	105
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	17,90	19,08	17,76	16,38	16,33
Documentos a sólo firma	14,38	15,78	13,97	12,90	12,75
Hipotecarios	12,03	11,65	10,82	11,75	11,93
Prendarios	13,80	12,52	9,86	10,90	10,29
Personales	28,18	27,38	25,07	24,56	25,37
Tarjetas de crédito	s/d	26,23	26,40	25,93	26,34
Tasas de Interés Internacionales	Oct-07	Sep-07	Ago-07	Dic-06	Oct-06
LIBOR					
1 mes	4,98	5,49	5,50	5,35	5,32
6 meses	5,05	5,35	5,38	5,35	5,39
US Treasury Bond					
2 años	3,96	4,01	4,33	4,67	4,79
10 años	4,51	4,52	4,68	4,56	4,72
FED Funds Rate	4,74	5,03	5,25	5,25	5,25
SELIC (a 1 año)	11,25	11,29	11,50	13,25	14,01

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



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

Tasas de Interés de Referencia	Oct-07	Sep-07	Ago-07	Dic-06	Oct-06
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	8,00	7,63	7,50	5,75	5,50
Pasivos 7 días	8,25	7,88	7,75	6,25	6,00
Activos 7 días ⁽¹⁾	10,25	10,75	0,32	8,25	8,00
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	8,49	10,24	9,13	7,59	6,20
7 días	9,63	8,75	8,54	8,18	6,19
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	2.345	2.557	2.602	2.666	2.511
Tasas de LEBAC en pesos ⁽²⁾					
1 mes	10,50	10,65	10,27	7,90	s/o
2 meses	10,64	10,80	s/o	s/o	s/o
3 meses	10,70	10,66	10,55	8,00	s/o
9 meses	s/o	s/o	10,50	10,09	10,21
12 meses	s/o	s/o	s/o	11,18	11,40
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable ⁽²⁾					
9 meses BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
1 año BADLAR Bancos Privados	2,25	2,85	1,99	0,48	1,04
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	2,10	2,35
3 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	390	335	349	278	282
Mercado Cambiario	Oct-07	Sep-07	Ago-07	Dic-06	Oct-06
Dólar Spot					
Casas de cambio	3,17	3,15	3,16	3,06	3,10
Referencia del BCRA	3,16	3,15	3,15	3,06	3,10
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	3,17	3,17	3,19	3,07	3,11
ROFEX 1 mes	3,16	3,16	3,17	3,07	3,10
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	331	435	410	201	210
Real (Pesos x Real)	1,76	1,65	1,61	1,42	1,44
Euro (Pesos x Euro)	4,50	4,38	4,30	4,04	3,91
Mercado de Capitales	Oct-07	Sep-07	Ago-07	Dic-06	Oct-06
MERVAL					
Indice	2.273	2.088	2.051	2.023	1.692
Monto operado (millones de pesos)	131	107	113	82	52
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	91,10	89,66	89,76	92,37	92,88
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	93,68	89,26	85,93	104,94	98,78
BODEN 2014 (\$)	74,28	72,81	73,53	87,92	83,61
DISCOUNT (\$)	78,40	75,63	74,88	102,09	91,84
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	497	560	557	298	319
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	209	232	239	196	205

(1) En el mes de agosto de 2007 corresponde al margen de tasa de interés licitado sobre la tasa de interés BADLAR de bancos privados.

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



9. Glosario

- AFJP:** Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones.
- BADLAR:** Tasa de interés de depósitos a plazo fijo por montos superiores a un millón de pesos y plazos hasta 35 días.
- BCBA:** Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
- BCRA:** Banco Central de la República Argentina.
- BM:** Base Monetaria, comprende circulación monetaria más depósitos en pesos en cuenta corriente en el Banco Central.
- BODEN:** Bono del Estado Nacional.
- BONAR V:** Bono de la Nación Argentina en dólares estadounidenses 7% 2011.
- BOVESPA:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de San Pablo (Brasil)
- CC:** Cuenta corriente.
- CDS:** *Credit Default Swaps*.
- CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia.
- CNV:** Comisión Nacional de Valores.
- DISC:** Bono Descuento.
- EE.UU.:** Estados Unidos de América.
- EM:** Efectivo Mínimo.
- EMBI:** *Emerging markets bonds index*.
- FCI:** Fondos comunes de inversión.
- FED:** Reserva Federal de los EE.UU..
- FF:** Fideicomisos financieros.
- i.a.:** interanual.
- IGBYL:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de Lima (Perú)
- IGPA:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de Santiago (Chile)
- IPC:** Índice de precios al consumidor.
- LEBAC:** Letras del Banco Central.
- LIBOR:** *London Interbank Offered Rate*.
- M2:** Medios de pago, comprende circulante en poder del público más depósitos a la vista en pesos del sector público y privado no financiero.
- M3:** Agregado monetaria amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.
- M3*:** Agregado bimonetario amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos y en dólares del sector público y privado no financiero.
- MAE:** Mercado Abierto Electrónico.
- MEC:** Mercado Electrónico de Corredores.
- MERVAL:** Mercado de Valores de Buenos Aires.
- MEXBOL:** Índice accionario de la Bolsa de Valores de México (México)
- MULC:** Mercado Único y Libre de Cambios.
- NDF:** *Non deliverable forward*.
- NOBAC:** Notas del Banco Central.
- OCT:** Operaciones Concertadas a Término.
- ONs:** Obligaciones negociables.
- PAR:** Bono Par
- PIB:** Producto interno bruto.
- PM:** Programa Monetario.
- PyMEs:** Pequeñas y medianas empresas.
- ROFEX:** Mercado a término de Rosario.
- SELIC:** *Sistema Especial de Liquidação e de Custodia* (tasa de interés de referencia del Banco Central de Brasil).
- SIOPEL:** Sistema de Operaciones Electrónicas.
- SISCEN:** Sistema Centralizado de Requerimientos Informativos.
- TCRM:** Tipo de cambio real multilateral.
- TIR:** Tasa interna de retorno.
- TNA:** Tasa nominal anual.
- U.V.P.:** Unidades vinculadas al producto.
- VN:** Valor nominal.