



Informe Monetario Mensual

ENERO 2006

CONTENIDOS

1. Síntesis	1
2. Agregados Monetarios	2
3. Liquidez Bancaria	4
4. Préstamos	5
5. Tasas de Interés	6
5.1. Títulos Emitidos por el BCRA	6
5.2. Mercados Interfinancieros	6
5.2.1 Mercado de Pases	6
5.2.2 Mercado Interbancario	7
5.3. Tasas de Interés Pasivas	7
5.4. Tasas de Interés Activas	8
6. Reservas y Mercado de Divisas	9
7. Mercados de Capitales	10
7.1. Acciones	10
7.2. Títulos Públicos	11
7.3. Inversores Institucionales	12
7.3.1 Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones	12
7.3.2 Fondos Comunes de Inversión	12
7.4. Títulos Privados	13
7.5. Fideicomisos Financieros	13
8. Indicadores Monetarios y Financieros	15

I. Síntesis¹

- La evolución de los medios de pago (M2) se mantuvo en línea con lo proyectado en el Programa Monetario 2006, ubicándose en \$106.209 millones, 4,3% por debajo del límite superior y apenas 1,6% por encima del límite inferior, establecidos como rango para el primer trimestre. Un cumplimiento en marzo cercano a la banda inferior es consistente con la desaceleración del crecimiento interanual de M2 proyectada en el programa para el resto del año.
- El BCRA elaboró el Programa Monetario 2006 basado en metas cuantitativas de agregados monetarios, poniendo el foco de atención para monitorear su cumplimiento en el M2. El uso de M2 en el programa responde a las positivas transformaciones observadas en el sistema bancario y financiero durante los últimos años y tiene como consecuencia un control más ajustado de las variables monetarias que el permitido por la base monetaria (BM). Además, como es sabido el M2 es el agregado monetario que tiene una relación más estrecha con el nivel de precios, cuya estabilidad es objetivo de la política monetaria. Cabe señalar que el límite superior del Programa Monetario implica un crecimiento del M2 en 2006 de 21,2%, muy inferior al observado en los últimos tres años (36%, 33% y 25%, en 2003, 2004 y 2005, respectivamente), lo que refleja la profundización en el cambio del sesgo de la política monetaria iniciado a principios de 2005.
- La cancelación anticipada de redescuentos durante enero fue de \$590 millones y en febrero alcanzó \$1.550 millones. En estas operaciones el sector financiero continuó siendo un factor de absorción monetaria, y junto con el efecto contractivo del sector público, constituyen un reaseguro de la prudencia monetaria.
- Los préstamos en pesos al sector privado continuaron mostrando un sostenido crecimiento, registrando una variación mensual de 3,1%. No obstante, respecto a diciembre algunas líneas de préstamo comercial, específicamente los adelantos, se redujeron levemente, lo que resulta acorde al comportamiento estacional característico del mes, por lo cual la variación mensual del total de préstamos resultó menor que en los meses previos.
- El BCRA no realizó cambios en las tasas de interés de sus operaciones de pases, manteniendo el corredor del segmento a 7 días de plazo en el rango 5%-6%. En cuanto a las tasas de interés y los márgenes implícitos en las colocaciones de LEBAC y NOBAC, respectivamente, se mantuvieron en niveles similares a los registrados en la última licitación de diciembre. Las tasas de interés del mercado interbancario fueron convergiendo paulatinamente al corredor establecido por el BCRA como referencia de corto plazo. En cambio, la tasa de interés de los depósitos entre 30 y 59 días de plazo se elevó 0,4 p.p. registrando un promedio de 5,5% en enero. Similar suba (0,4 p.p.) presentó la tasa de interés de los adelantos en cuenta corriente, mientras que la de los préstamos prendarios, la de los documentos a sola firma y la de los préstamos personales descendieron 0,7 p.p., 0,4 p.p. y 0,2 p.p. respectivamente.
- En términos reales, de acuerdo al Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral, el peso se depreció, durante enero, 1,1% respecto a la canasta de monedas de sus principales socios comerciales y acumula en los últimos 12 meses una depreciación del 0,7%.

¹ Excepto que se indique lo contrario, las cifras a las que se hace referencia en este informe son promedios mensuales de saldos diarios.

2. Agregados Monetarios

La evolución de los medios de pago (M2) en enero se mantuvo en línea con lo proyectado en el Programa Monetario 2006 (PM 2006), ubicándose en \$106.209 millones, cerca de la banda inferior establecida para el primer trimestre del año (ver Gráfico 2.1). Un cumplimiento en marzo cercano a la banda inferior es consistente con la desaceleración del crecimiento interanual de M2 proyectada en el programa para el resto del año. Cabe señalar que el límite superior del PM implica un crecimiento del M2 en 2006 de 21,2%, muy inferior al observado en los últimos tres años (36%, 33% y 25%, en 2003, 2004 y 2005, respectivamente), lo que refleja la profundización en el cambio en el sesgo de la política monetaria iniciado a principios de 2005.

El M2 presentó un incremento mensual de \$2.380 millones que correspondió en su mayor parte al aumento del circulante en poder del público (\$1.380 millones), acorde a su comportamiento estacional para esta época del año, en tanto que los depósitos transaccionales, tanto públicos como privados, evidenciaron subas promedio de \$680 millones y \$320 millones respectivamente. Cabe destacar que las variaciones observadas en promedio estuvieron fuertemente influenciadas por el efecto “arrastre” del importante aumento evidenciado en la última parte del mes anterior (ver Gráficos 2.2).

En efecto, al analizar las cifras entre fines de mes se advierte una leve caída del M2, cercana a \$120 millones.

En relación con el circulante en poder del público, entre fines de mes se observa una caída de \$1.470 millones (-3,4%) producto del comportamiento estacional de los agentes económicos que, luego de la alta demanda de circulante de diciembre y primeros días de enero volvieron a depósitos.

Por su parte, los depósitos a la vista registraron un incremento entre fines de mes de \$1.340 millones (2,1%). La mayor parte de esta suba correspondió a colocaciones del sector público, las cuales aumentaron alrededor de \$1.240 millones (6,7%). Este incremento respondió al fuerte ingreso de recursos tributarios, parte de los cuales fueron empleados por el gobierno nacional para la cancelación de adelantos transitorios que había recibido por parte del BCRA. En el caso de las imposiciones del sector privado, la variación entre fines de mes resultó levemente positiva, no superando los \$100 millones (0,2%). Cabe señalar que en diciembre estos depósitos habían presentado un abultado crecimiento gracias al ingreso de fondos desde colocaciones a plazo, debido a las mayores necesidades de liquidez estacionales, terminando el mes con un saldo muy elevado. Con lo cual, el escaso incremento evidenciado en enero resulta razonable y refleja, en parte, el retorno de fondos hacia depósitos a plazo fijo.

El agregado monetario más amplio en pesos (M3) presentó en enero un incremento promedio de 1,8% (\$2.850 millones), que implicó un crecimiento interanual de 20,7%. La suba de este agregado estuvo impulsada por el ya comentado aumento de los medios de pago, ya que las colocaciones a plazo fijo, tanto del sector público como del sector privado, presentaron variaciones positivas aunque claramente menores, que ascendieron a \$190 millones (1,7%)

Gráfico 2.1

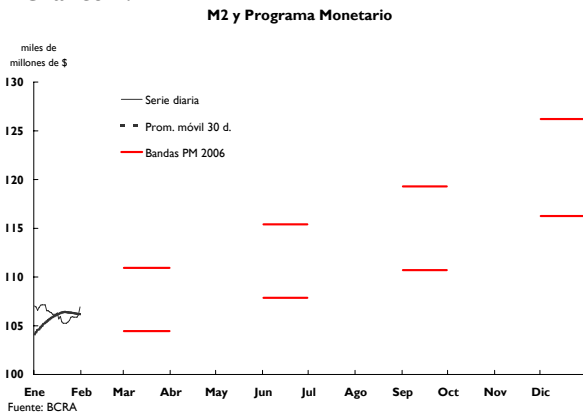


Gráfico 2.2

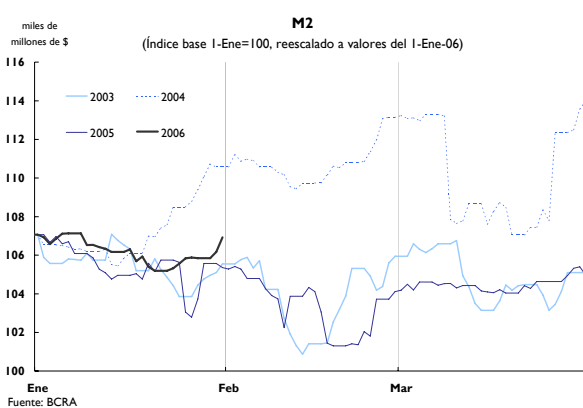
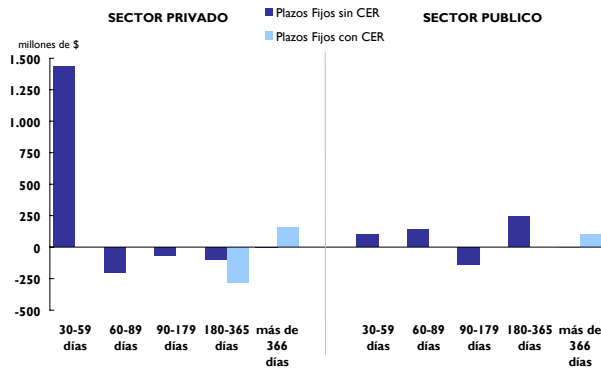




Gráfico 2.4

Depósitos a Plazo Fijo en Pesos
(variación 31-Ene-06 vs. 31-Dic-05)



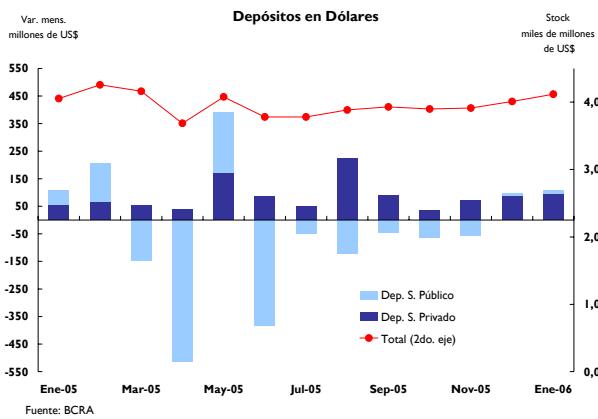
Fuente: BCRA

y \$600 millones (1,6%) respectivamente, en tanto que los otros depósitos disminuyeron \$310 millones (3,4%).

Al igual que en el caso del M2, el crecimiento promedio de este agregado contiene un fuerte componente de arrastre, que invita a realizar un análisis más detallado de las cifras entre fines de mes. En efecto, al comparar los saldos de fines de mes, se aprecia un incremento del M3 inferior a 1% (\$1.480 millones).

Tanto los depósitos a plazo fijo del sector público como los del sector privado arrojaron variaciones entre fines de mes positivas en enero, las cuales rondaron los \$450 millones (4,1%) y \$950 millones (2,5%) respectivamente. En el caso de las imposiciones públicas, \$100 millones del aumento correspondieron al segmento ajustable por CER, en tanto que el resto se distribuyó en forma homogénea entre los tramos menores a 90 días y de 6 a 12 meses. En el caso de las colocaciones privadas, el tramo de más corto plazo concentró la totalidad de los nuevos fondos, registrando un incremento de \$1.440 millones; mientras que las imposiciones superiores a 60 días y los depósitos ajustables por CER evidenciaron variaciones negativas, que rondaron los \$370 millones y \$120 millones respectivamente (ver Gráfico 2.4).

Gráfico 2.5



Fuente: BCRA

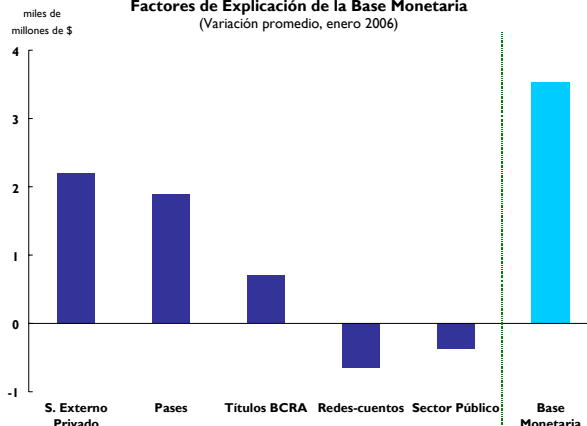
Por su parte, el stock de CEDRO ajustados por CER, que está compuesto por certificados con acciones judiciales pendientes de resolución, no presentó variaciones durante enero.

Finalmente, el agregado monetario más amplio en pesos y en dólares (M3*) evidenció en enero un incremento promedio mensual de 1,9% (\$3.310 millones), que se tradujo en una variación interanual positiva de 19,5%. La mayor parte del crecimiento correspondió al segmento en pesos, anteriormente descrito, dado que los depósitos en dólares se mantuvieron relativamente estables durante enero.

En efecto, las colocaciones en dólares crecieron apenas US\$110 millones. El alza se concentró casi en su totalidad en el segmento de imposiciones a plazo. Específicamente, los depósitos a plazo fijo privados aumentaron US\$90 millones y los del sector público se incrementaron US\$10 millones (ver Gráfico 2.5). De esta manera, el stock total de depósitos en dólares totalizó en enero casi US\$4.120 millones, nivel semejante al del mismo mes del año anterior. Se debe tener en cuenta el cambio en la composición entre depósitos públicos y privados en el total, mientras un año atrás las colocaciones privadas representaban el 60% de los depósitos totales en dólares, en la actualidad representan casi el 90%, evidenciando un aumento de US\$1.000 millones en los últimos 12 meses.

Gráfico 2.6

Factores de Explicación de la Base Monetaria
(Variación promedio, enero 2006)



Fuente: BCRA

En lo que respecta a la creación primaria de dinero, la Base Monetaria (BM) promedio se ubicó en \$59.355 millones. La mayor BM respecto de diciembre reflejó la recomposición de las cuentas corrientes de las entidades en el BCRA, luego de un diciembre caracterizado por una alta demanda estacional de liquidez, y en el marco de una posición de efectivo mínimo trimestral diciembre-febrero. Por lo tanto, el aumento de la BM en enero está mayormente explicado por el exceso de integración de efectivo mínimo de las entidades, que compensó el defecto en que incurrieron en diciembre.

Como consecuencia, la mayor parte de la expansión de BM provino del trasvasamiento de liquidez voluntaria de las entidades

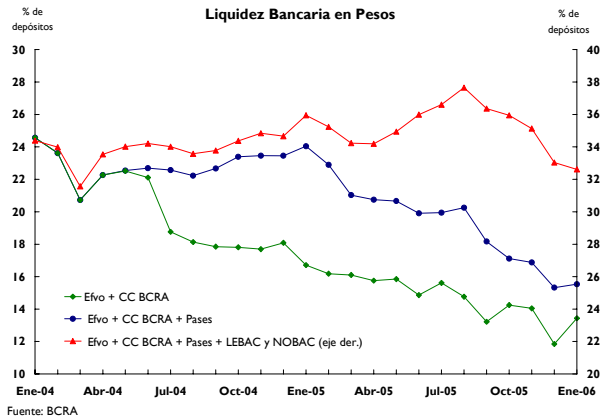
(LEBAC, NOBAC y pases) hacia liquidez obligatoria (encajes) generando un aumento superior a \$2.500 millones (ver Gráfico 2.6).

El sector público volvió a ser un factor de contracción de la BM. Esta vez, debido, principalmente, a la cancelación de adelantos transitorios que realizó el Gobierno Nacional a principios de enero con fondos provenientes de sus colocaciones en pesos, antes depositadas en bancos locales. La reducción total de BM generada por este sector fue de \$367 millones.

Por otra parte, a comienzos de enero algunos bancos cancelaron la cuota 23 del “*matching*” y además, en el marco del Decreto 739/03, decidieron cancelar de manera anticipada parte de su deuda remanente con el BCRA. En esta oportunidad, una entidad canceló la totalidad de su deuda, con lo que se redujo a 4 el número de entidades actualmente adheridas al “*matching*”. Estas operaciones generaron una contracción monetaria mensual de \$657 millones.

Vale la pena anticipar que para febrero las cancelaciones anticipadas de redescuentos alcanzaron \$1.550 millones. En estas operaciones, el sector financiero continua siendo un factor de absorción monetaria, y junto con el efecto contractivo del sector público constituyen un reaseguro de la prudencia monetaria.

Gráfico 3.1



3. Liquidez Bancaria

La liquidez bancaria mantenida en cuentas corrientes de las entidades en el BCRA, efectivo y pases pasivos para el BCRA fue en enero de 15,5% de los depósitos totales en pesos. Adicionalmente, si se computan las tenencias de LEBAC y NOBAC dentro de los recursos líquidos de las entidades, el ratio de liquidez bancaria ascendió a 32,6% de los depósitos (ver Gráfico 3.1).

En enero los bancos cumplieron el segundo mes de posición trimestral en pesos que comenzó en diciembre y que se cerrará a fin de febrero. Al respecto, dado el defecto que las entidades registraron el mes pasado, en enero se observó un fuerte aumento de las cuentas corrientes de los bancos en el BCRA.

Respecto al régimen de Efectivo Mínimo, cabe mencionar que el BCRA introdujo a través de la Comunicación A 4473 una nueva modificación en los encajes mediante la cual, con vigencia a partir del 1 de febrero, los depósitos y otras obligaciones a la vista en pesos, cuya retribución supere el 75% de la tasa BADLAR de bancos privados promedio del mes anterior tendrán una exigencia de 100%. En el segmento de depósitos en moneda extranjera, el excedente de liquidez fue de aproximadamente un 28% de los depósitos totales en dólares. Los recursos inmovilizados en las cuentas a la vista en dólares de los bancos en el BCRA disminuyeron considerablemente a partir de las sucesivas ampliaciones introducidas por el BCRA sobre los destinos a los que las entidades pueden aplicar su capacidad de préstamos en moneda extranjera (ver Comunicación A 4453). Así, en enero los bancos destinaron al otorgamiento de préstamos, mayormente financiacines y prefinanciacines vinculadas con exportaciones, cerca de un 38% de los depósitos totales en dólares, contra un 20% en enero del año anterior (ver Gráfico 3.2).

Gráfico 3.2

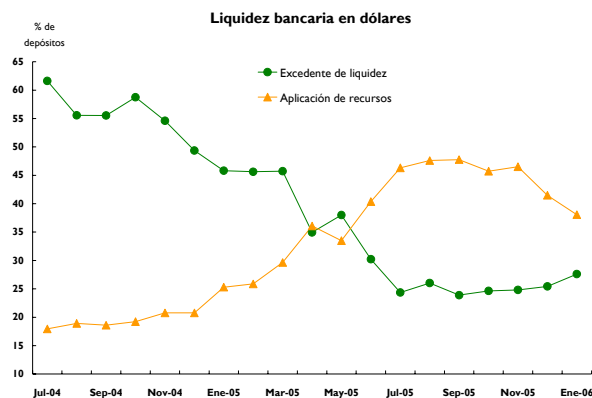
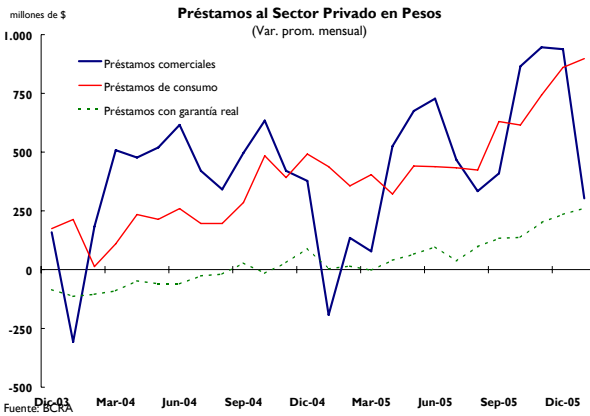


Gráfico 4.1

4. Préstamos²

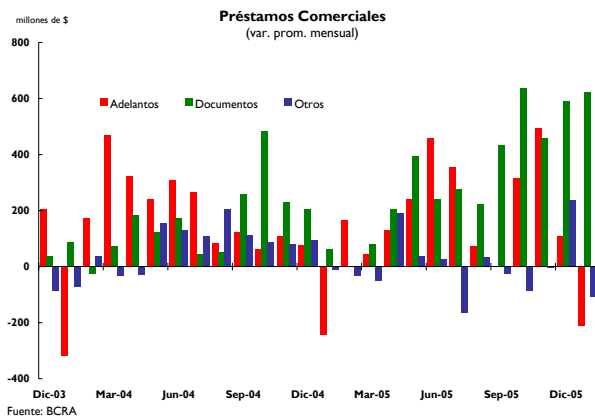
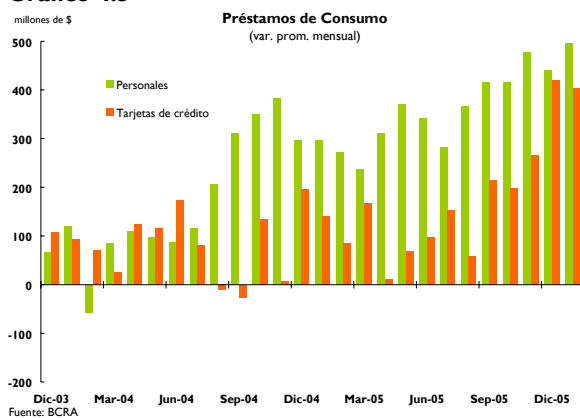
Durante enero los préstamos en pesos al sector privado continuaron creciendo, y registraron una variación mensual de 3,1% (\$1.410 millones). No obstante, algunas líneas de préstamo redujeron su ritmo de crecimiento, de acuerdo al comportamiento estacional característico del mes.

Esta desaceleración estacional se aprecia especialmente en los préstamos comerciales, que redujeron su crecimiento de \$960 millones (4,5%) en diciembre a \$270 millones (1,2%) durante enero (ver Gráfico 4.1). Esto se explica por el comportamiento de los adelantos (ver Gráfico 4.2), que al igual que lo ocurrido en años anteriores se redujeron durante enero, en esta oportunidad \$210 millones (-2,5% mensual). Adicionalmente, los “otros préstamos” se redujeron \$100 millones (-2,5%). En cambio, los préstamos instrumentados mediante documentos continuaron creciendo, y registraron en enero un aumento de \$580 millones (5,6%), gran parte del cual corresponde a “arrastre estadístico” generado por el fuerte crecimiento experimentado a fin de diciembre.

Por otro lado, los préstamos de consumo continuaron con el firme ritmo de crecimiento que vienen presentando en los últimos meses, registrando un incremento en enero de \$890 millones. Los préstamos personales se incrementaron \$520 millones en enero. Las financiaci3nes con tarjeta de crédito aumentaron \$370 millones, aumento que si bien resulta levemente inferior al de diciembre, era esperable dada la estacionalidad que las caracteriza (ver Gráfico 4.3).

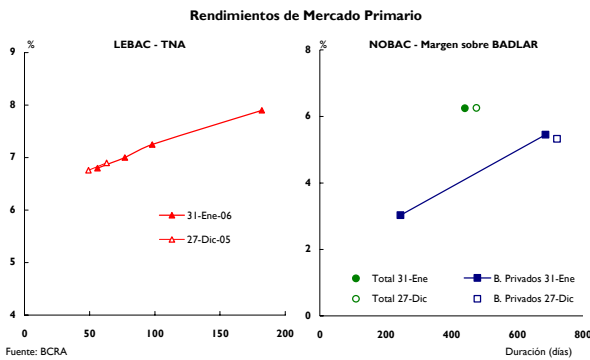
Por su parte, favorecidas por el buen desempeño de las ventas de maquinaria agrícola y de automotores, las financiaci3nes con garantía prendaria continuaron mostrando un firme ritmo de crecimiento, y registraron en enero un incremento de \$110 millones. En el caso de los préstamos hipotecarios, por octavo mes consecutivo, las nuevas financiaci3nes superaron en monto a las amortizaciones y precancelaciones por lo que mostraron un nuevo incremento, en esta oportunidad de \$150 millones.

Por último, los préstamos en moneda extranjera se incrementaron levemente durante el mes (US\$36 millones, 1,6%), aumento que respondió fundamentalmente al comportamiento de los documentos, vinculados a las operaciones de financiaci3n de exportaciones.

Gráfico 4.2**Gráfico 4.3**

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

Gráfico 5.1.1

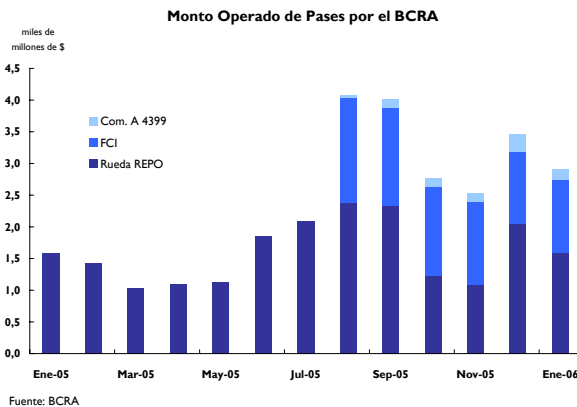


5. Tasas de Interés

5.1. Títulos emitidos por el BCRA

Las tasas de interés implícitas en las licitaciones de LEBAC se mantuvieron en niveles similares a los que registraron en la última licitación de diciembre. En este grupo de títulos, las de menor duración continuaron siendo las que concentraron la mayor parte de las colocaciones. De esta forma, a fines de enero, la tasa de interés de las LEBAC de 56 días se ubicó en 6,8%, en tanto que la correspondiente a 77 días fue de 7%. También se colocaron LEBAC de 98 y 182 días, al 7,25% y 7,9%, respectivamente. Al término de enero, las NOBAC de 9 meses y 2 años que devengan cupones en función de la BADLAR de los bancos privados fueron colocadas con márgenes de 3 p.p. y 5,5 p.p. sobre la misma, respectivamente. Por otra parte, las que pagan cupón relacionado a la BADLAR del total de entidades financieras, de 14 meses de plazo remanente, se adjudicaron con un margen de 6,2 p.p. sobre esa tasa (ver Gráfico 5.1.1).

Gráfico 5.2.1.1

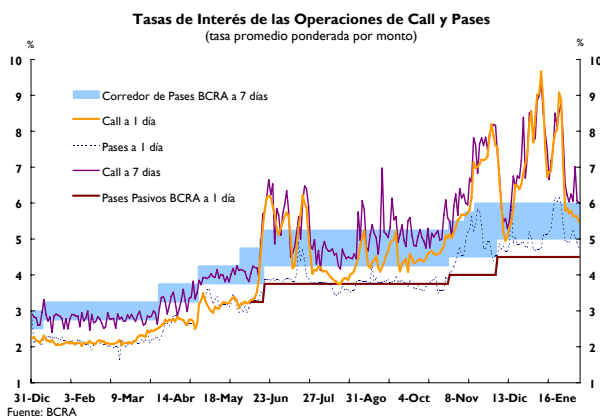


En el mes, el monto total en circulación de LEBAC y NOBAC, se redujo 4% y, se ubicó a fines de enero en VN \$25.316 millones³. La disminución se produjo en el segmento de LEBAC en pesos, mientras que las NOBAC registraron un aumento respecto a su saldo vigente a fines de 2005. Así, al último día de enero, el 64% del saldo total de títulos que emite el BCRA estaba compuesto por LEBAC y NOBAC en pesos no ajustables por CER, en tanto que el 35% estaba integrado por títulos ajustables por este coeficiente. El pequeño monto restante estaba conformado por LEBAC emitidas en dólares.

5.2. Mercados Interfinancieros

5.2.1. Mercado de Pases

Gráfico 5.2.2.1



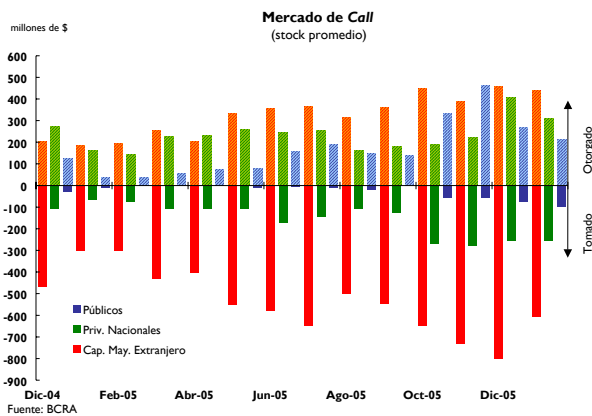
El BCRA mantuvo sus tasas de interés de referencia de corto plazo en los mismos niveles que presentaban en diciembre, así el corredor para operaciones de 7 días continuó ubicándose en 5%-6% y se pactaron pases pasivos a 1 día al 4,5%. Por otra parte, la tasa de interés correspondiente a la totalidad de las operaciones concertadas en la rueda REPO a 1 día, incluyendo también aquellas en las que no interviene el BCRA, mostraron una tendencia creciente hasta mediados del mes, alcanzando un máximo de 6,15% el 17 de enero y, a partir de entonces comenzó a descender. En definitiva, el promedio mensual para esta tasa se ubicó en 5,25%, 0,4 p.p. por encima del registrado en diciembre.

El monto promedio negociado diariamente por el BCRA fue de \$2.903 millones. El monto transado con los fondos comunes de inversión se mantuvo sin cambios respecto a diciembre (ver Gráfico

³ No incluye el saldo vigente para la concertación de operaciones de pases.



Gráfico 5.2.2.2



5.2.1.1). Por otra parte, el monto promedio negociado por terceros (operaciones en las que el BCRA no interviene) continuó mostrando un importante dinamismo y se ubicó en torno a los \$650 millones.

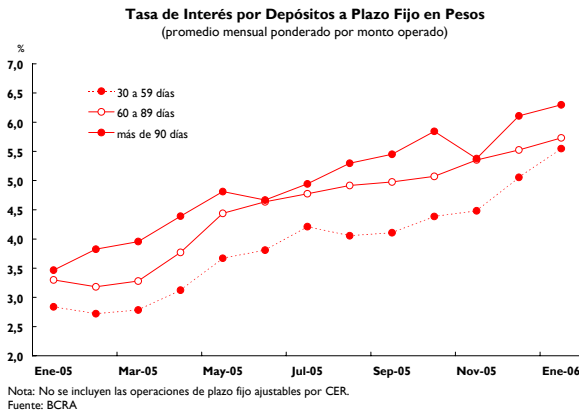
A fines de enero, el stock de pasivos pasivos para el BCRA, incluyendo todas las modalidades habilitadas, era de \$4.372 millones, en tanto que el de pasivos activos era de \$248 millones.

5.2.2. Mercado Interbancario

Durante enero las tasas de interés del mercado interbancario (*call*) descendieron fuertemente realineándose con el rango establecido por el BCRA mediante su operatoria de pasivos. Esto ocurrió una vez superadas las mayores necesidades estacionales de liquidez de las familias y empresas características de fin de diciembre y principios de enero, y en un contexto en el que el BCRA había modificado los requerimientos mínimos de liquidez exigidos, estableciendo una posición conjunta para el período comprendido de diciembre a febrero, a fin de morigerar sus efectos en el mercado monetario. Para las operaciones a 1 día hábil, que actualmente representan alrededor del 80% del total, la tasa de interés que había finalizado diciembre en el nivel más alto del año, en torno a 8,5%, y continuó elevándose a principios de enero alcanzando niveles superiores a 9,5% luego revirtió dicha tendencia y descendió bruscamente finalizando enero en 5,5% (ver Gráfico 5.2.2.1).

Los montos vigentes se mantuvieron elevados durante enero, promediando \$960 millones, y cabe destacar que se pudo apreciar una menor participación del grupo de bancos extranjeros en los montos tomados que pasaron de representar el 71% del total en diciembre al 63% durante enero (ver Gráfico 5.2.2.2).

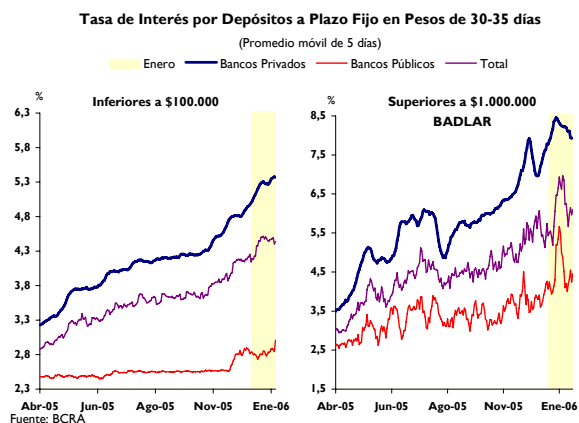
Gráfico 5.3.1



5.3. Tasas de Interés Pasivas

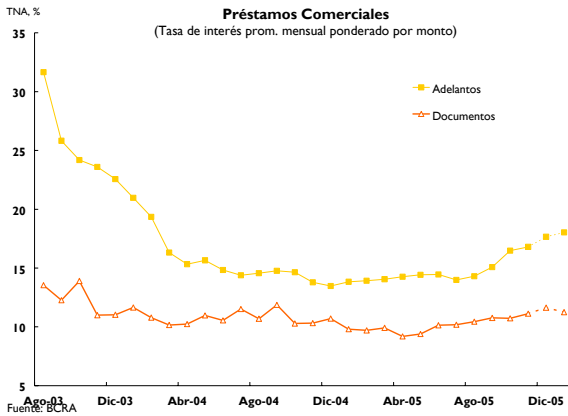
Las tasas de interés pasivas continuaron en ascenso, registrándose un aumento mensual de 0,3 p.p. en el promedio total con una tasa de interés de 5,6%.

Gráfico 5.3.2



En el caso de los depósitos entre 30 y 59 días, la tasa de interés promedio pasó de 5,1% en diciembre a 5,5% en enero. Al analizar por tipo de titular, se registró un incremento de 0,8 p.p. en las tasas de las colocaciones de las personas jurídicas prestadoras de servicios financieros y de 0,6 p.p. en los depósitos de las personas físicas, mientras que el aumento fue de 0,2 p.p. en los depósitos del sector público. En el mismo sentido, la tasa de interés promedio de las colocaciones entre 60 y 89 días ascendió de 5,5% a 5,7% y en los depósitos a más de 90 días aumentó de 6,1% a 6,3%. En estos dos tramos de plazo los principales incrementos estuvieron en las tasas de interés de las colocaciones de las personas jurídicas, con variaciones positivas de 1,4 p.p. y 0,9 p.p. respectivamente mientras que las tasas de interés de las colocaciones del sector público disminuyeron 0,2 p.p. en promedio en los mismos tramos de plazo (ver Gráfico 5.3.1.).

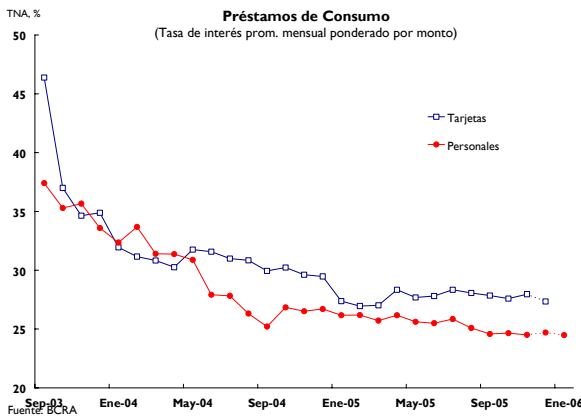
Gráfico 5.4.1



Al analizar la estructura de tasas en el segmento de más corto plazo se observa un comportamiento heterogéneo. En el segmento mayorista de plazos fijos superiores a \$1 millón se registró, a partir de la segunda semana del mes, un descenso en la tasa de interés impulsada principalmente por los bancos privados. En efecto, la tasa de interés BADLAR de bancos privados pasó de 8,3% durante los primeros días de enero a 8% hacia fines del mes; en tanto que la tasa BADLAR total presentó un aumento de 1 p.p. respecto a la última semana del mes anterior, finalizando enero con una tasa de interés promedio de 6,2%, como consecuencia del incremento observado en la tasa BADLAR de los bancos públicos. En el segmento minorista (plazos fijos menores a \$100.000) de los bancos privados, las tasas de interés continuaron con la tendencia creciente finalizando enero en un promedio de 5,4% (0,4 p.p. por encima de diciembre); en las entidades públicas la variación fue de 0,2 p.p. alcanzando una tasa de interés promedio de 3% (Ver Gráfico 5.3.2).

5.4. Tasas de Interés Activas⁴

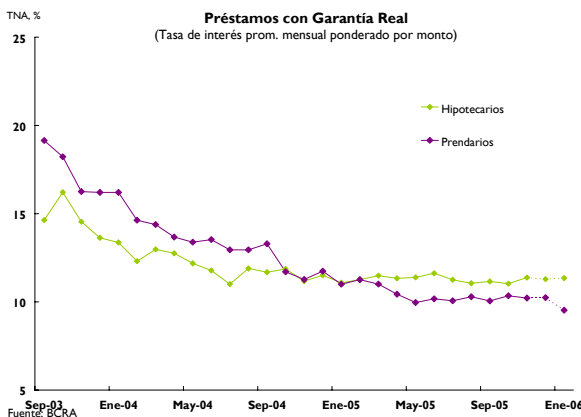
Gráfico 5.4.2



Las tasas de interés activas no presentaron un comportamiento homogéneo: mientras las correspondientes a adelantos en cuenta corriente continuaron con leves incrementos, los tipos de interés de los documentos, las financiaciones de consumo y los préstamos con garantía prendaria mostraron nuevamente descensos.

La tasa de interés correspondiente a adelantos en cuenta corriente continuó presentando una tendencia creciente con un aumento de 0,3 p.p. respecto al mes anterior y alcanzó un promedio de 17,4%. En cambio, la tasa de interés de los préstamos instrumentados mediante documentos a sola firma descendió en la misma proporción, 0,3 p.p., ubicándose en un promedio de 11,3% (ver Gráfico 5.4.1).

Gráfico 5.4.3



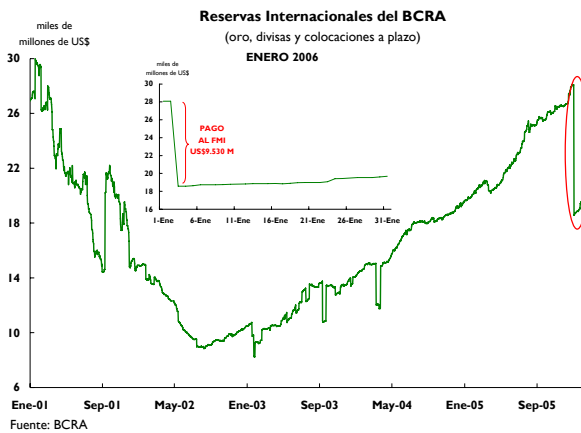
Para los préstamos personales, la tasa de interés mostró un descenso mayor al de los últimos meses, promediando 24,1% en enero, lo cual implica una baja de 0,4 p.p. respecto al mes anterior. En el caso de las financiaciones con tarjeta de crédito, si bien aún no se dispone de información que permita estimar la tasa de enero, de acuerdo a la última información disponible en diciembre se redujo 0,6 p.p., con lo cual el promedio se ubicó en 27,4% (ver Gráfico 5.4.2).

Por último, en el caso de los préstamos hipotecarios la tasa de interés no registró variaciones significativas al ubicarse en 11,6%, con un incremento de 0,1 p.p. respecto del mes anterior. En tanto, la tasa de interés correspondiente a los préstamos prendarios si bien presentaba leves disminuciones desde mayo del año anterior este último mes mostró un mayor descenso alcanzando una tasa de interés de 9,4%, lo cual implica una baja de 0,7 p.p. respecto al mes anterior. Esta variación se observa junto con un incremento significativo en el volumen de nuevos préstamos prendarios otorgados que, como ya se mencionara en informes anteriores, se

⁴ La información para elaborar esta sección surge del requerimiento informativo mensual SISCEN 08 el cual presenta información hasta noviembre de 2005, los valores de diciembre y enero de 2006 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 6.1



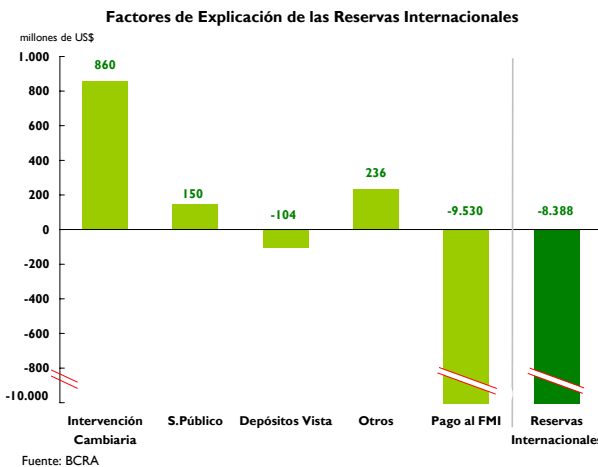
explica fundamentalmente por la política de financiamiento de algunos grupos del rubro automotriz relacionados a entidades financieras (ver Gráfico 5.4.3).

6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas

Durante los primeros días de enero se efectivizó el pago del total de la deuda contraída con el FMI. La operación totalizó US\$9.530 millones y fue instrumentada por el BCRA⁵, tal como se mencionó en el último informe monetario mensual (ver Gráfico 6.1).

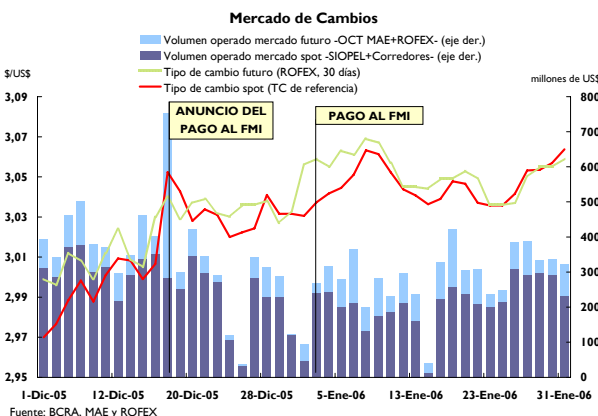
Si bien en el mes bajo análisis, el stock de reservas disminuyó US\$8.388 millones, la variación mensual neta del pago al FMI fue positiva y ascendió a US\$1.142 millones, principalmente debido a las compras de moneda extranjera que realizó el BCRA en el Mercado Único y Libre de Cambios, las cuales sumaron US\$860 millones. Por su parte, el gobierno generó un incremento de reservas de US\$150 millones, como consecuencia de la colocación de deuda en dólares (US\$250 millones), que fue parcialmente compensada por el pago a otros organismos internacionales (US\$75 millones) y otros pagos en moneda extranjera (US\$25 millones). El resto de la variación de las reservas internacionales se explica por la variación negativa de las cuentas corrientes de las entidades en el BCRA, las ganancias por valuación de tipo de pase y el rendimiento de las reservas (ver Gráfico 6.2).

Gráfico 6.2



Durante enero, tanto en el mercado *spot* como en el mercado futuro⁶ el peso se depreció alrededor del 1% en promedio respecto al dólar (ver Gráfico 6.3). Tanto en relación al euro como al real, la depreciación del peso resultó aún mayor, rondando el 3,3% y el 1,9% respectivamente. En términos reales, de acuerdo al Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral, el peso se depreció 1,1% respecto a la canasta de monedas de sus principales socios comerciales y acumula en los últimos 12 meses una depreciación del 0,7%.

Gráfico 6.3



Con respecto a los volúmenes negociados, las operaciones realizadas en el mercado *spot* disminuyeron 22%. La mayor parte de la baja correspondió al segmento de operaciones concertadas a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), que promediaron los US\$126 millones diarios en enero, nivel 27% inferior al de diciembre; en tanto que en el Mercado Electrónico de Corredores, el monto promedio negociado diariamente totalizó US\$83 millones, 12% menos que el mes anterior. El 87% de las operaciones que tuvieron lugar en el mercado *spot* correspondieron a entidades financieras y el resto, al BCRA.

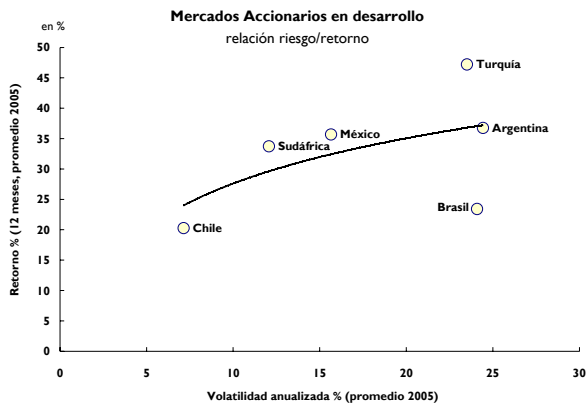
En el mercado futuro, también se advirtió una disminución de los montos operados en el mes, que resultó del 7%. En el Mercado a Término de Rosario el volumen promedio negociado diariamente alcanzó los US\$59 millones en enero, evidenciando una disminución del 10% respecto a diciembre. La intervención del BCRA en este

⁵ Decreto 1601/2005 y Resolución 49/2005.

⁶ Operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) a 1 mes de plazo (segmento que representa el 70% del total operado).

mercado representó el 13% del total negociado, 28% inferior a la participación del mes anterior. Por su parte, en el Mercado de Futuros del MAE, en la rueda de Operaciones Concertadas a Término (OCT), el volumen promedio negociado diariamente resultó de US\$15 millones, 8,5% superior al de diciembre. Cabe señalar que a partir de enero el BCRA comenzó a operar en este mercado, alcanzando una participación del 6,2% sobre el total negociado.

Gráfico 7.1.1



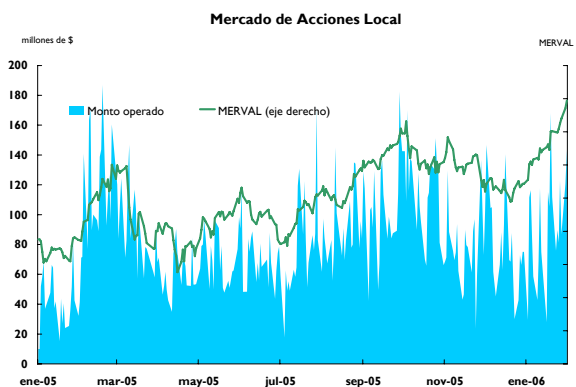
7. Mercado de Capitales

7.1. Acciones

El mercado accionario local no se diferenció del resto de los mercados accionarios emergentes. El índice Merval, que se encuentra compuesto por las empresas más representativas, se incrementó 16,2% en el primer mes del año. Dicho aumento permitió que el índice se ubicara en un nivel de 1.794 puntos, que representa un máximo histórico. En términos interanuales, el aumento fue de 30%, en línea con los retornos registrados en la región y de acuerdo con la volatilidad del mercado local (ver Gráfico 7.1.1).

Cabe destacar que el aumento registrado en el Merval durante enero, contrasta con tres meses consecutivos de contracción. En efecto, desde septiembre del 2005, la variación en el nivel del índice había acumulado una contracción de 9%. Los sectores que lideraron el aumento en el mes fueron el acero y el petróleo, en consonancia con las favorables expectativas futuras para dichos mercados.

Gráfico 7.1.2



Fuente: Bloomberg

El resto de las bolsas de la región y de la categoría de riesgo obtuvieron también retornos muy significativos. En Latinoamérica, el IGBVL (Perú) se incrementó 17%, el BOVESPA (Brasil) lo hizo en 15% y el MEXBOL (México) aumentó en 6%, mientras que el IGPA (Chile) se incrementó sólo 4%. En la misma categoría de riesgo, aunque en otras regiones, la evolución fue muy similar. Por ejemplo, el índice XU100 (Turquía), se incrementó 12% durante enero, mientras que el JALSH (Sudáfrica) lo hizo en 9%. Es interesante destacar que durante el mes, los índices bursátiles de Argentina, Brasil, Perú, Sudáfrica y Turquía alcanzaron máximos históricos, reflejando el buen momento que atraviesan los mercados accionarios de los países emergentes.

La volatilidad del Merval disminuyó levemente, situándose en el entorno de 19% anual, descendiendo desde niveles de 25% durante diciembre pasado. Los volúmenes operados en el mercado accionario se incrementaron muy levemente, alcanzando en promedio los \$70 millones diarios (ver Gráfico 7.1.2).

7.2. Títulos Públicos

Las cotizaciones de los Títulos Públicos locales se incrementaron durante enero debido a una menor aversión al riesgo global, como se evidencia por el incremento de las tasas libre de riesgo y en la disminución de los rendimientos de los activos de riesgo. En particular, la curva del Tesoro de EE.UU. se mantuvo invertida durante todo el mes, aunque se desplazó levemente hacia mayores rendimientos en todos los plazos. En contraste, los títulos de la deuda externa de las economías emergentes, observaron una contracción en los *spreads*. En particular, el EMBI+ se redujo en 0,28 p.p. mientras que el impacto fue superior en Argentina, cuyo *spread* medido por el mismo índice disminuyó en 0,64 p.p.. Para el caso de Brasil la contracción fue de 0,45 p.p. mientras que para Latinoamérica en conjunto fue de 0,40 p.p..

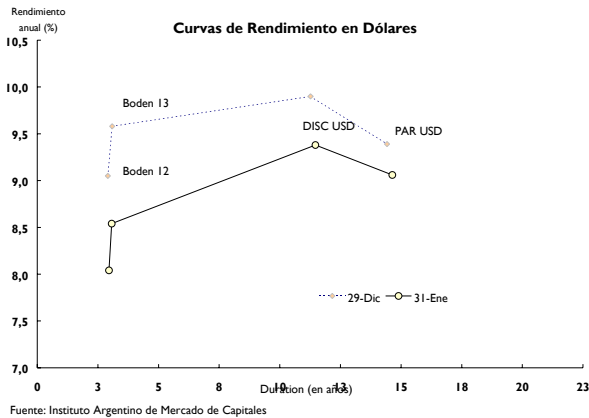
La curva de rendimientos de los títulos domésticos denominados en dólares se desplazó hacia menores rendimientos en todos los tramos. Asimismo, en términos de *spreads*, la contracción resultó mayor en el caso de los instrumentos más cortos. Por ejemplo, el *spread* del Boden 12 se contrajo 1,13 p.p., mientras que el del DISC lo hizo en 0,64 p.p. Dicha compresión en los *spreads* se tradujo en un aumento de las cotizaciones (en paridad) de 3% y 4,1% para el Boden 12 y el DISC, respectivamente.

La curva de rendimientos reales de los títulos domésticos denominados en pesos, tuvo un comportamiento similar a la curva de rendimientos en dólares, aunque su desplazamiento resultó en igual medida en todos los plazos (ver Gráfico 7.2.2). Medidos en paridad, el DISC y el PAR son los que presentaron mayores aumentos, de 3,5% y 3,8% respectivamente. En el tramo más corto las ganancias de capital fueron también significativas, aunque menores en magnitud. Por ejemplo, la paridad del Boden 14 se incrementó en 3,8%, mientras que el Bogar y el PRO 12 lo hicieron en 2% aproximadamente.

Las unidades vinculadas al PBI, por su parte, registraron un incremento significativo. Vale mencionar, sin embargo, que coexisten tres unidades vinculadas al PBI que cotizan en forma independiente. En particular, el incremento para la unidad denominada en pesos con Ley Argentina fue de 22,4%, mientras que para las denominadas en dólares el incremento fue de 34% y 31% para la de Ley argentina y de Nueva York, respectivamente.

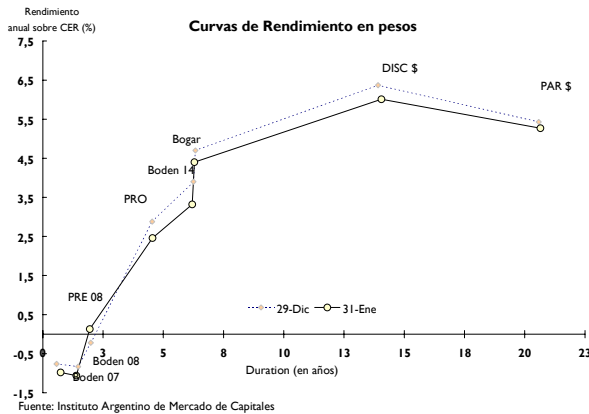
Los montos operados diariamente se mantuvieron estables con respecto al mes anterior. En particular, el monto diario promedio operado en enero alcanzó a \$1.346 millones cuando se suma el monto operado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) y aquel operado en el Mercado Abierto Electrónico (MAE).

Gráfico 7.2.1



Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

Gráfico 7.2.2



Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

7.3. Inversores Institucionales⁷

7.3.1. Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones

La cartera de inversiones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) se ubicó a fines de enero en \$71.874 millones, 7,5% (\$5.015 millones) por encima del nivel que registraba al término de 2005. Con excepción de las colocaciones en obligaciones negociables y en depósitos a plazo fijo, la totalidad de los rubros del portafolio mostró variaciones positivas respecto al mes anterior (ver Gráfico 7.3.1.1).

En línea con el buen desempeño que mostraron los títulos de renta variable más líquidos, las tenencias de acciones de sociedades locales y extranjeras fue el tipo de activo que experimentó la mayor suba en enero. De esta forma, este segmento de la cartera concentró \$1.800 millones del aumento total.

Otras de las inversiones que registraron un incremento significativo fueron las colocaciones en fondos comunes de inversión, que aumentaron cerca de \$1.500 millones, explicando una buena parte del crecimiento que mostraron los fondos en el mes.

La evolución positiva que evidenciaron los títulos emitidos por el gobierno nacional también se vio reflejada en la suba de los rubros Títulos Públicos Nacionales (\$760 millones) y del correspondiente a Contratos de Futuros y Opciones (\$590 millones). Este último, incluye las tenencias de unidades vinculadas al PIB.

Asimismo, las AFJP continuaron participando activamente en la suscripción de fideicomisos financieros y, en enero aumentaron sus tenencias de este tipo de activos en \$640 millones; de los cuales \$600 millones correspondieron a la adquisición de participaciones del fideicomiso Millennium Trust II Serie I, y el resto a la compra de parte de los fideicomisos emitidos por el banco Supervielle. En ambos casos, los fideicomisos correspondieron a la titulación de préstamos garantizados.

Gráfico 7.3.1.1

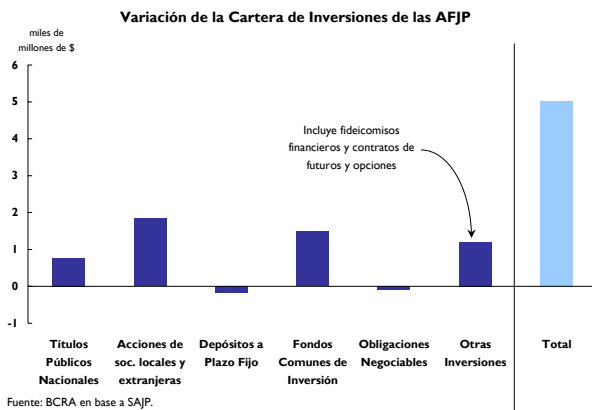
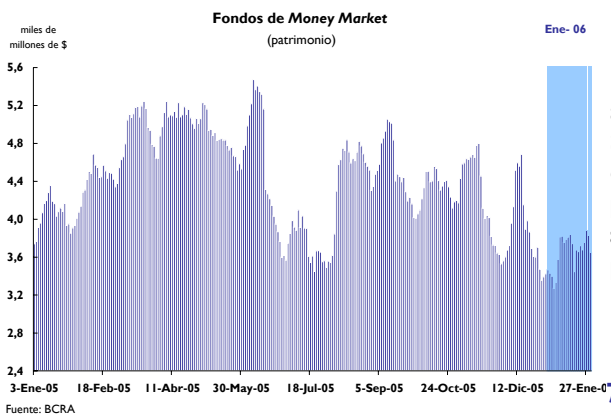


Gráfico 7.3.2.1



7.3.2. Fondos Comunes de Inversión

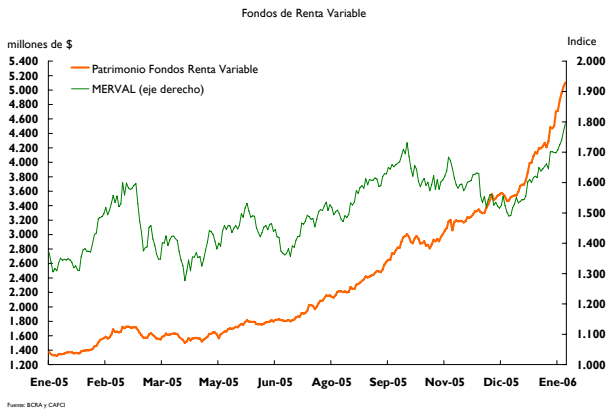
Los fondos comunes de inversión en pesos evidenciaron en enero una suba patrimonial superior a los \$1.820 millones (20,1%), impulsada por el alza del patrimonio de los instrumentos de renta variable que fue acompañada por el incremento de los activos del resto de los fondos.

El patrimonio de los *money market* durante el mes de enero reflejó \$224 millones por encima del nivel de fines de diciembre, lo cual representa una variación mensual positiva de 6,6%. A diferencia del mes anterior este aumento se explica, en parte, por la elección

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



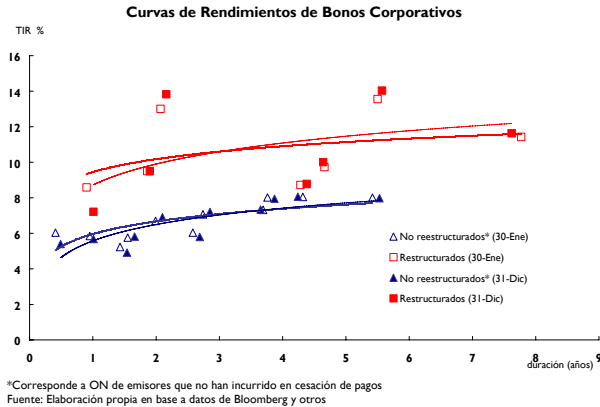
Gráfico 7.3.2.2



que tomaron los clientes institucionales (AFJP, ART, etc.) y grandes empresas de trasladar los recursos desde cuentas a la vista remuneradas a fondos de *money market* (ver Gráfico 7.3.2.1) y esto se debió a que los depósitos a plazo fijo ofrecieron durante el mes una tasa de interés más interesante. La rentabilidad de este tipo de fondos finalizó enero en 5,64%.

Por su parte, los fondos de renta variable presentaron un aumento significativo, \$1.413 millones (38,3%). Dicho aumento correspondió principalmente al ingreso de nuevos recursos, provenientes de inversores institucionales (AFJP, ART, etc.) y grandes empresas, atraídos por el buen desempeño del índice Merval destacándose los sectores bancarios y siderúrgico (ver Gráfico 7.3.2.2) que impactó positivamente en el rendimiento de estos fondos. Hay que agregar que se está observando una mayor diversificación de la inversión ya que hay fondos especializados en que se puede colocar el 100% de los recursos en el extranjero, destacándose Brasil y el continente Asiático. La suba de las cotizaciones de los activos en cartera de estos fondos impactó positivamente en su rendimiento, el cual se posicionó en 13,66%.

Gráfico 7.4.1



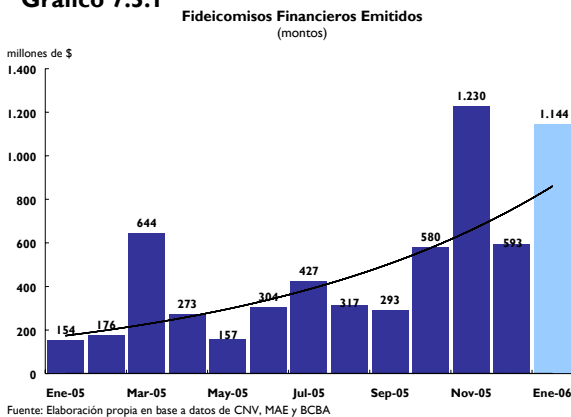
Finalmente los fondos de renta fija también registraron una variación patrimonial positiva en enero, que rondó los \$149 millones (8,7%), que se explica por el ingreso de capitales en toda la región, dada por la buena *performance* de los mercados de deuda. En términos de rendimiento, estos fondos arrojaron una rentabilidad de 1,97%. Por otra parte, el patrimonio de los fondos de renta mixta continúa aumentando mensualmente, durante el periodo de enero finalizó con una suba de \$32 millones (14,4%) y su rendimiento se ubicó en 7,67%.

7.4. Títulos Privados

El Banco Hipotecario emitió nuevas ONs por US\$100 millones, correspondientes al tramo 2 de la serie 4. Los nuevos títulos pagarán intereses de 9,75% en forma semestral y vencerán en el 2010.

En el mercado secundario de instrumentos de deuda corporativa, continúa observándose una diferenciación entre las empresas que se atuvieron al cumplimiento de sus obligaciones financieras y aquellas que debieron recurrir a la reestructuración de sus deudas luego de caer en *default* tras la crisis del 2001-02. En términos de la TIR, la prima adicional requerida para las ON emitidas por empresas que realizaron procesos de reestructuración se ubicó en promedio en 2,6 p.p., apenas 0,1 p.p. menor a la del mes anterior (ver Gráfico 7.4.1).

Gráfico 7.5.1



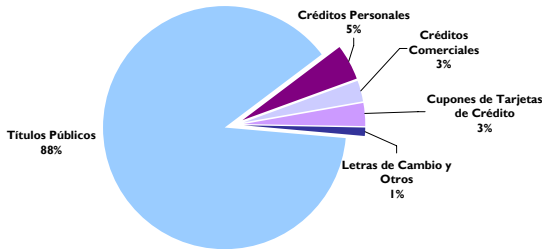
7.5. Fideicomisos Financieros⁸

Fueron emitidos en el mes 11 Fideicomisos Financieros (FF) por \$1.144 millones, monto que se destaca para esta época del año (cinco veces mayor a igual mes del año anterior), y que fue

⁸ Se excluyen del análisis los fideicomisos financieros del sector público.

Gráfico 7.5.2

Activos Subyacentes de Fideicomisos Financieros
(% del total emitido en el mes - Enero 2006)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CNV, MAE y BCBA

impulsado principalmente por la titulización de títulos públicos (ver Gráfico 7.5.1).

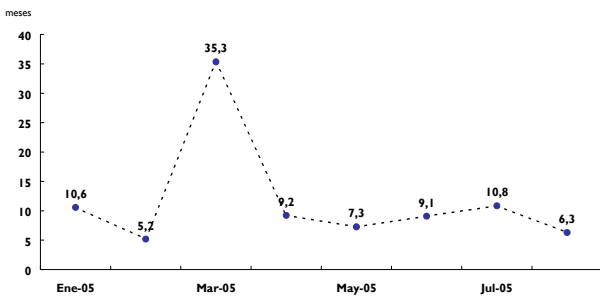
Respecto de los activos subyacentes del mes, el número de securitizaciones de títulos públicos (Préstamos Garantizados) fue máxima histórica, dando origen a 4 FF de los 11 emitidos y representando el 88% del total emitido (ver Gráfico 7.5.2). También se titularizaron 4 FF con préstamos personales como subyacentes, y en menor medida cupones de tarjetas de crédito, créditos comerciales y letras de cambio.

El rol de fiduciante (quien transfiere activos a los FF) y fiduciario (quien administra los FF) se concentró principalmente en entidades financieras reguladas por el BCRA, en un 88% y 95% respectivamente.

La *duration* promedio de los préstamos subyacentes que se securitizaron en el mes (sin considerar a los títulos públicos) fue de 9,7 meses, superior a la de diciembre en 3,4 meses. En el caso de aquellos FF que tienen préstamos personales como subyacente, su *duration* se mantuvo en 6 meses, mientras que la de las tarjetas de crédito duplicó a la del mes anterior ubicándose en 14,5 meses (ver Gráfico 7.5.3).

Gráfico 7.5.3

Duration Promedio* de los Préstamos Subyacentes



* La Duration está determinada por la naturaleza de cada préstamo (subyacente) que se transfiere a un FF. Es por eso que su comportamiento se muestra irregular dependiendo de los préstamos securitizados en el mes. Esto se refuerza, además, debido a que en el último año la variedad de subyacentes se ha incrementando.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CNV, MAE y BCBA



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			
	Ene-06	Dic-05	Nov-05	Ene-05	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	59.355	55.827	55.906	50.094	6,3%	5,0%	18,5%	5,7%
Circulación monetaria	47.136	46.008	43.207	36.365	2,5%	1,2%	29,6%	15,6%
En poder del público	42.689	41.309	39.026	32.636	3,3%	2,0%	30,8%	16,7%
En entidades financieras	4.447	4.698	4.181	3.728	-5,3%	-6,5%	19,3%	6,4%
Cuenta corriente en el BCRA	12.218	9.819	12.699	13.730	24,4%	22,9%	-11,0%	-20,6%
Stock de Pases								
Pasivos	2.598	4.250	3.398	7.590	-38,9%	-39,6%	-65,8%	-69,5%
Activos	371	237	277	19	56,7%	54,7%	1825,3%	1617,4%
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	18.083	19.678	21.113	13.592	-8,1%	-9,3%	33,0%	18,7%
En dólares	73	48	48	54	50,8%		34,7%	
NOBAC	7.389	6.393	5.463	1.467	15,6%	14,1%	403,6%	349,3%
Reservas internacionales del BCRA	19.608	27.262	26.501	19.841	-28,1%		-1,2%	
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	122.368	120.901	118.428	104.091	1,2%	-0,1%	17,6%	4,9%
Cuenta corriente ⁽²⁾	37.551	37.050	33.364	30.153	1,4%	0,1%	24,5%	11,1%
Caja de ahorro	25.969	25.471	25.164	21.958	2,0%	0,7%	18,3%	5,5%
Plazo fijo no ajustable por CER	42.514	41.718	42.819	37.169	1,9%	0,6%	14,4%	2,0%
Plazo fijo ajustable por CER	7.386	7.396	7.527	5.599	-0,1%	-1,4%	31,9%	17,7%
CEDRO con CER	29	33	36	1.556	-12,1%	-13,2%	-98,1%	-98,3%
Otros depósitos ⁽³⁾	8.919	9.233	9.519	7.657	-3,4%	-4,6%	16,5%	3,9%
<u>Depósitos del sector privado</u>	<u>88.671</u>	<u>87.956</u>	<u>86.144</u>	<u>76.317</u>	<u>0,8%</u>	<u>-0,5%</u>	<u>16,2%</u>	<u>3,6%</u>
<u>Depósitos del sector público</u>	<u>33.698</u>	<u>32.945</u>	<u>32.284</u>	<u>27.775</u>	<u>2,3%</u>	<u>1,0%</u>	<u>21,3%</u>	<u>8,2%</u>
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	4.119	4.009	3.912	4.053	2,8%		1,6%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	62.209	60.923	59.578	54.561	2,1%	0,8%	14,0%	1,7%
<u>Préstamos al sector privado</u>	<u>46.852</u>	<u>45.585</u>	<u>43.743</u>	<u>34.435</u>	<u>2,8%</u>	<u>1,5%</u>	<u>36,1%</u>	<u>21,4%</u>
Adelantos	8.282	8.491	8.402	6.112	-2,5%	-3,7%	35,5%	20,9%
Documentos	10.902	10.320	9.686	6.732	5,6%	4,3%	62,0%	44,5%
Hipotecarios	8.665	8.611	8.583	8.756	0,6%	-0,6%	-1,0%	-11,7%
Prendarios	2.394	2.288	2.195	1.677	4,6%	3,3%	42,7%	27,3%
Personales	7.617	7.149	6.845	4.451	6,5%	5,2%	71,1%	52,6%
Tarjetas de crédito	5.485	5.113	4.659	3.222	7,3%	5,9%	70,2%	51,9%
Otros	3.507	3.612	3.373	3.484	-2,9%	-4,1%	0,7%	-10,2%
<u>Préstamos al sector público</u>	<u>15.357</u>	<u>15.338</u>	<u>15.836</u>	<u>20.127</u>	<u>0,1%</u>	<u>-1,1%</u>	<u>-23,7%</u>	<u>-31,9%</u>
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	2.497	2.455	2.498	1.753	1,7%		42,4%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	80.240	78.360	72.390	62.789	2,4%	1,1%	27,8%	14,0%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	106.209	103.831	97.554	84.746	2,3%	1,0%	25,3%	11,8%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	165.057	162.211	157.454	136.728	1,8%	0,5%	20,7%	7,7%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	177.603	174.292	169.060	148.671	1,9%	0,6%	19,5%	6,6%
Agregados monetarios privados								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	65.582	64.386	60.943	51.035	1,9%	0,6%	28,5%	14,6%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	86.929	85.227	80.549	69.318	2,0%	0,7%	25,4%	11,9%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	131.360	129.265	125.170	108.953	1,6%	0,3%	20,6%	7,6%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	143.905	141.347	136.775	120.896	1,8%	0,5%	19,0%	6,2%
Factores de variación	Variaciones promedio							
	Mensual		Trimestral		Acumulado 2006		Últimos 12 meses	
	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾	Nominal	Contribución ⁽⁴⁾
Base monetaria	3.528	6,3%	4.263	7,7%	3.528	6,3%	9.261	18,5%
Sector financiero	1.228	2,2%	-570	-1,0%	1.228	2,2%	-5.782	-11,5%
Sector público	-367	-0,7%	-1.716	-3,1%	-367	-0,7%	-3.702	-7,4%
Adelantos transitorios + transferencias de utilidades	429		167		429		2.205	
Utilización de la cuenta del gobierno nacional	-532		-724		-532		-1.169	
Crédito externo	-265		-1.160		-265		-4.738	
Sector externo privado	2.197	3,9%	5.208	9,5%	2.197	3,9%	28.950	57,8%
Títulos BCRA	700	1,3%	1.717	3,1%	700	1,3%	-8.831	-17,6%
Otros	-230	-0,4%	-376	-0,7%	-230	-0,4%	-1.375	-2,7%
Reservas internacionales	-7.655	-28,1%	-6.439	-24,7%	-7.655	-28,1%	-233	-1,2%
Intervención en el mercado cambiario	722	2,6%	1.733	6,7%	722	2,6%	9.909	49,9%
Pago a organismos internacionales	-8.753	-32,1%	-9.222	-35,4%	-8.753	-32,1%	-13.373	-67,4%
Otras operaciones del sector público	264	1,0%	874	3,4%	264	1,0%	4.222	21,3%
Efectivo mínimo	-35	-0,1%	-85	-0,3%	-35	-0,1%	-1.484	-7,5%
Valuación tipo de pase	76	0,3%	49	0,2%	76	0,3%	-238	-1,2%
Otros	71	0,3%	212	0,8%	71	0,3%	731	3,7%

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.

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	Ene-06	Dic-05	Nov-05	Oct-05	Ene-05
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	7,17	6,73	6,62	4,65	2,18
Monto operado	814	912	924	810	267
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	5,32	4,74	4,43	4,09	2,83
60 días o más	6,01	5,87	5,34	5,26	3,47
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	6,23	5,50	5,08	4,63	2,78
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	8,22	7,48	6,78	6,10	3,21
<u>En dólares</u>					
30 días	0,60	0,58	0,60	0,58	0,30
60 días o más	1,12	1,11	1,12	1,02	0,69
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	0,63	0,55	0,61	0,56	0,27
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,06	0,98	1,06	1,24	0,78
Tasas de Interés Activas	Ene-06	Dic-05	Nov-05	Oct-05	Ene-05
Prime en pesos a 30 días	7,53	7,14	6,70	6,39	5,59
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	8,12	7,85	7,11	6,34	3,39
Monto operado (total de plazos)	97	92	93	90	73
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	17,43	17,06	16,79	16,48	13,84
Documentos a sólo firma	11,30	11,60	11,12	10,73	9,80
Hipotecarios	11,63	11,56	11,37	11,03	11,08
Prendarios	9,41	10,17	10,10	10,34	11,00
Personales	24,05	24,42	24,49	24,65	26,17
Tarjetas de crédito	s/d	27,41	27,96	27,59	27,37
Tasas de Interés Internacionales	Ene-06	Dic-05	Nov-05	Oct-05	Ene-05
LIBOR					
1 mes	4,48	4,36	4,15	3,99	2,49
6 meses	4,73	4,67	4,55	4,36	2,89
US Treasury Bond					
2 años	4,39	4,39	4,41	4,26	3,21
10 años	4,40	4,46	4,53	4,46	4,21
FED Funds Rate	4,26	4,17	4,00	3,75	2,25
SELIC (a 1 año)	17,69	18,21	18,89	19,30	17,94

(1) Los datos hasta septiembre corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que los de 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	Ene-06	Dic-05	Nov-05	Oct-05	Ene-05
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	4,50	4,48	4,00	3,76	s/o
Pasivos 7 días	5,00	4,98	4,50	4,26	2,69
Activos 7 días	6,00	6,00	5,78	5,26	3,19
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	5,25	4,86	4,91	3,72	2,19
7 días	5,37	5,20	4,79	4,46	2,69
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	2.194	2.708	1.527	1.769	1.657
Tasas de LEBAC en pesos					
1 mes	6,77	6,71	6,72	6,23	2,99
2 meses	6,92	6,91	s/o	s/o	s/o
3 meses	7,13	7,30	7,26	6,95	3,64
9 meses	s/o	s/o	8,15	8,13	5,68
12 meses	s/o	s/o	8,90	8,90	6,07
Margen de NOBAC en pesos con cupón variable					
9 meses BADLAR Bancos Privados	2,98	s/o	s/o	s/o	s/o
2 años BADLAR Bancos Privados	5,33	4,72	5,09	3,87	s/o
2 años BADLAR Total	6,25	6,26	5,14	s/o	s/o
Monto operado de LEBAC y NOBAC en el mercado secundario (promedio diario)	186	100	135	167	92
Mercado Cambiario					
Dólar Spot					
Casas de cambio	3,04	3,02	2,97	2,97	2,94
Referencia del BCRA	3,05	3,01	2,97	2,97	2,95
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	3,06	3,04	2,98	2,98	2,94
ROFEX 1 mes	3,05	3,02	2,97	2,97	2,94
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	180	228	270	201	58
Real (Pesos x Real)	1,35	1,32	1,34	1,32	1,09
Euro (Pesos x Euro)	3,69	3,58	3,50	3,57	3,86
Mercado de Capitales					
MERVAL					
Indice	1.666	1.530	1.608	1.618	1.340
Monto operado (millones de pesos)	92	79	78	114	44
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	90,29	88,60	89,04	87,69	83,68
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	89,04	85,62	s/o	s/o	s/o
BODEN 2014 (\$)	89,52	88,48	90,35	90,11	s/o
DISCOUNT (\$)	95,71	94,73	94,78	s/o	s/o
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	413	438	417	432	606
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	250	271	278	299	287

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