

Informe Monetario



NOVIEMBRE 2007

CONTENIDO

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

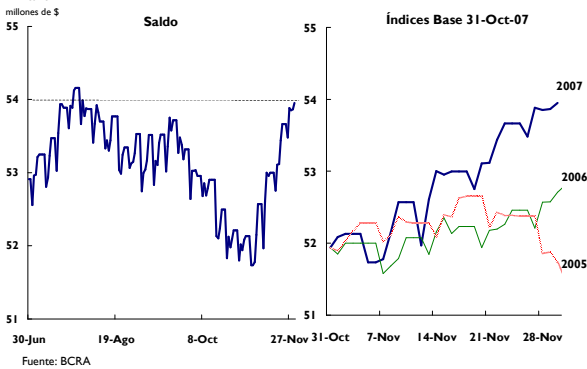
- En noviembre, los medios de pago (M2) continuaron reduciendo su ritmo de crecimiento interanual, que alcanzó a 18,8% casi 2 p.p. inferior a la variación que presentaba en octubre. Los medios de pago del sector privado explicaron buena parte de este resultado, al registrarse una desaceleración tanto en el circulante en poder del público como en los depósitos a la vista privados.
- Los depósitos a plazo fijo del sector privado aumentaron entre fines de octubre y noviembre \$1.820 millones revirtiendo la tendencia descendente que habían presentado durante los días de mayor incertidumbre generada a partir del contexto internacional más volátil. De esta forma, recuperaron los niveles de fines de julio, evidenciando la eficacia de las medidas prudenciales implementadas por el BCRA frente a las turbulencias externas.
- El crecimiento de los préstamos al sector privado fue el principal factor de expansión del M2 en noviembre. En este sentido, el crédito al sector privado continuó mostrando una suba generalizada a todas las líneas, con un crecimiento interanual del 40%.
- El BCRA había dispuesto una posición de efectivo mínimo conjunta para octubre y noviembre, con la particularidad de que los excesos verificados en octubre no pudieron trasladarse a noviembre. Al término de este período, los bancos cerraron la posición de efectivo mínimo bimestral con un excedente de aproximadamente 0,2 p.p. de los depósitos.
- Gracias a esta medida, que permitió mejorar la administración de liquidez de las entidades financieras, y a las acciones implementadas por el BCRA para proveer liquidez al mercado monetario –otorgamiento de pases activos, recompras de títulos en el mercado secundario y renovación parcial de los vencimientos de LEBAC y NOBAC– las tasas de interés locales de corto plazo dejaron de subir, especialmente a partir de la segunda mitad del mes. En particular la tasa de interés de los préstamos interbancarios, comenzó a descender rápidamente (finalizó el mes en 8,5%), en tanto que la tasa BADLAR de bancos privados se estabilizó en un nivel cercano a 13,8%.
- Las reservas internacionales alcanzaron un nuevo máximo histórico, al ubicarse en u\$s44.860 millones a fines de noviembre.

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 provisionales y están sujetas a revisión.



Gráfico 2.1

Depósitos a Plazo Fijo en Pesos del Sector Privado



2. Agregados Monetarios¹

En noviembre los medios de pago (M2) se ubicaron en \$139.870 millones y, de esta forma, continuaron reduciendo su tasa de crecimiento interanual, que alcanzó al 8,8%, aproximadamente 2 p.p. inferior a la observada en octubre. Este resultado fue, en buena medida, el reflejo de la disminución en el ritmo de aumento de los medios de pago del sector privado, donde se verificó una desaceleración tanto para el circulante en poder del público como para los depósitos a la vista.

El circulante en poder del público viene mostrando una desaceleración de su tasa de crecimiento interanual desde el máximo de julio. Al respecto, el circulante pasó de una tasa de crecimiento mensual promedio para los primeros 7 meses del año de 2,2% a una de 0,3% para los últimos 4 meses. A este comportamiento se debe agregar la desaceleración en la variación de los depósitos a la vista privados con un crecimiento mensual de 0,8%, inferior al 2% promedio de los primeros 10 meses del año.

Por otra parte, una vez superado el período electoral y comprobada la eficacia de los mecanismos prudenciales frente al contexto internacional adverso, los depósitos a plazo del sector privado volvieron a crecer con firmeza. Así, al término de noviembre volvieron a alcanzar el nivel vigente a fines de julio. De esta forma, entre fines de octubre y noviembre totalizaron un incremento de \$1.820 millones, significativamente superior al registrado durante el mismo mes de 2006 y 2005 (ver Gráfico 2.1). En este mes, crecieron tanto los depósitos a plazo de las familias como el de las empresas acompañando la mejora en su rendimiento (ver Sección 5).

Por otro lado, los depósitos totales en pesos del sector público prácticamente no mostraron variación mensual, con lo que el M3 totalizó un incremento promedio respecto a octubre de \$2.960 millones (0,8%).

En el segmento en dólares, los depósitos aumentaron 3% (u\$s200 millones). La mayor parte del incremento correspondió a la suba de los saldos depositados a plazo fijo por el sector privado, que estuvo levemente por debajo de la del año pasado: 3% en 2007 vs 3,5% en 2006.

De esta forma, el agregado M3*, que incluye el circulante en poder del público y el total de depósitos en pesos y dólares, registró un aumento mensual de \$2.390 millones (0,9%).

Frente a un contexto local menos incierto, en noviembre el Banco Central dejó de vender divisas, y estas operaciones tuvieron un efecto prácticamente neutro, en términos de la variación del M2 promedio (ver Gráfico 2.2). Asimismo, los préstamos al sector privado continuaron siendo el principal factor de expansión de los medios de pago, con un crecimiento algo mayor al que habían presentado en octubre (ver Sección 4).

En lo que respecta a la creación primaria de dinero, la expansión originada por el conjunto de operaciones asociadas a LEBAC y NOBAC –recompras en el mercado secundario, renovación parcial de los vencimientos y pago de cupones– alcanzó a \$2.419 millones en el mes.

Gráfico 2.2

Factores de Explicación del M2 (flujos promedios)

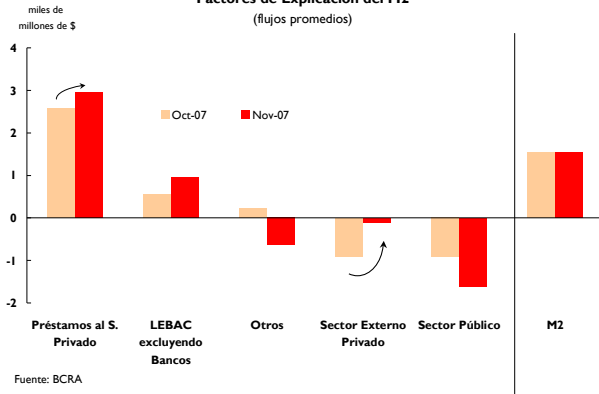


Gráfico 2.3

IPC Resto y Expectativas de mercado (var. i.a.)

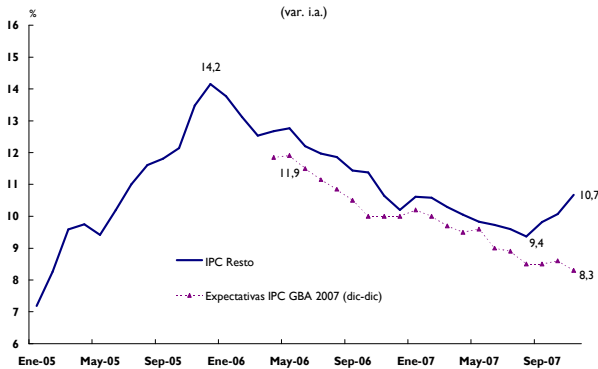
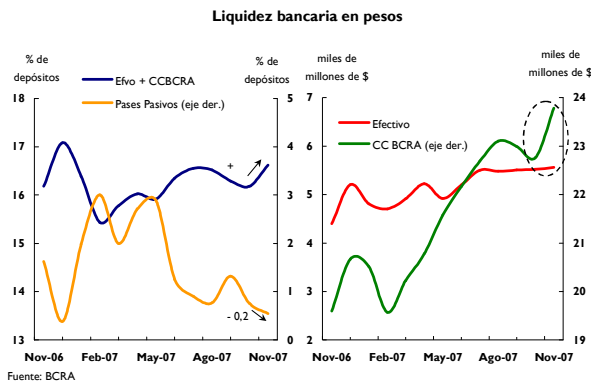




Gráfico 3.1

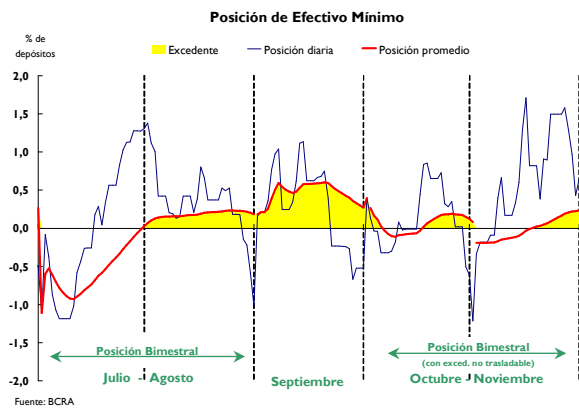


Adicionalmente, el Banco Central continuó otorgando liquidez a los bancos mediante pases activos a lo que se agregó la disminución de posiciones de pases pasivos para el Banco Central. De esta forma, como consecuencia de las operaciones de pases, la base monetaria se expandió \$652 millones en noviembre.

Habida cuenta que solamente una entidad mantiene saldos remanentes por redescuentos, la contracción monetaria asociada a las cuotas previstas en el esquema de matching se redujo en los últimos meses y en noviembre, fue de \$42 millones.

En lo que respecta a los precios, en noviembre 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 1,3% mensual, que resultó superior a la variación mensualizada en lo transcurrido del año (0,8%). De este modo, la tasa interanual del IPC Resto alcanzó a 10,7% (ver Gráfico 2.3), elevándose por tercer mes consecutivo hasta quedar ligeramente por encima del registro de igual período del año pasado. El incremento en la tasa interanual está vinculado a la evolución de los precios de los bienes, al tiempo que los precios de los servicios muestran un ritmo de aumento más estable.

Gráfico 3.2



3. Liquidez Bancaria¹

En noviembre, el promedio de liquidez bancaria en pesos, que incluye el efectivo en bancos, las cuentas corrientes de los bancos en el BCRA y los pases pasivos concertados para el BCRA, fue 17,2% de los depósitos totales. Respecto al mes pasado, se registró un leve incremento, de alrededor de 0,2 p.p. (ver Gráfico 3.1). Dicho aumento se produjo en las cuentas corrientes abiertas en el BCRA y estuvo asociado principalmente a una necesidad de mayor integración de efectivo mínimo destinada a cubrir la posición bimestral (oct-nov).

En lo que respecta a los pases, durante las primeras semanas del mes las entidades financieras mantuvieron un bajo stock de pases pasivos, de tal forma que el promedio mensual alcanzó el 0,5% de los depósitos totales. Además, durante ese mismo período el Banco Central otorgó pases activos, que hacia finales del mes fueron cancelados casi en su totalidad.

Por su parte, la posición de efectivo mínimo bimestral cerró en promedio con un excedente de 0,2% de los depósitos en pesos, unos \$400 millones aproximadamente (ver Gráfico 3.2). En la evolución bimestral se observa un déficit al principio de noviembre que fue más que compensado por el superávit mantenido desde la segunda parte del mes.

En el segmento en moneda extranjera, el excedente de efectivo mínimo totalizó alrededor de un 10% de los depósitos en dólares, porcentaje similar al observado el mes anterior.

Gráfico 4.1

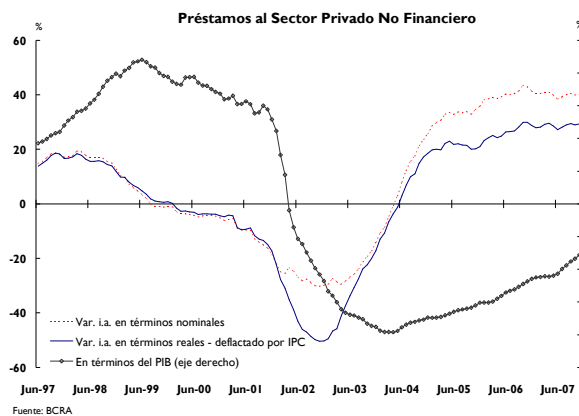
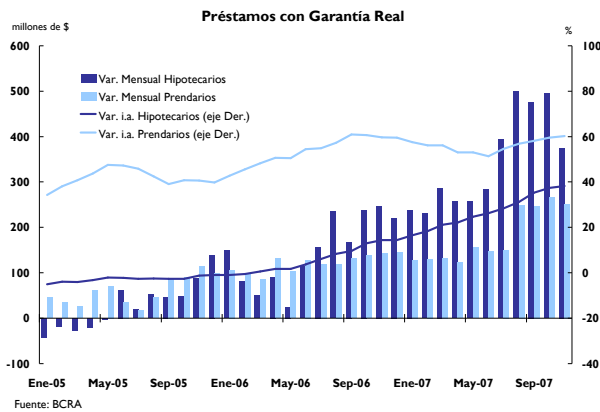


Gráfico 4.2

4. Préstamos ^{1 2}

Los préstamos al sector privado, en pesos y en moneda extranjera, se incrementaron durante noviembre 3,3% (\$3.300 millones), acumulando en los últimos 12 meses un crecimiento de 40,1% en términos nominales (ver Gráfico 4.1). Su nivel respecto al PIB se encuentra en 11,8%, 1,6 p.p. mayor al valor observado en igual mes del año anterior.

Los préstamos en pesos al sector privado presentaron un aumento generalizado en todas las líneas, registrando en el mes una variación de 3,7% (\$3.100 millones) y mostrando con igual período del año anterior un incremento de 40,4%.

Durante noviembre las líneas con garantía real aumentaron 3,4% (\$630 millones). Los créditos hipotecarios se incrementaron cerca del 2,8% (\$380 millones), suavizando su crecimiento respecto a lo observado en los meses previos (ver Gráfico 4.2). Luego de la fuerte expansión y aceleración que registraron estas financiacines en el cuatrimestre previo, los montos otorgados parecen tender a los niveles observados durante la primera mitad del año. Por su parte, los préstamos prendarios presentaron un aumento de aproximadamente 4,7% (\$250 millones), acompañando la fuerte expansión en las ventas de la industria automotriz.

Las financiacines destinadas al consumo evidenciaron un incremento de 5,1% (\$1.530 millones) respecto al mes anterior. El crecimiento estuvo explicado principalmente por los préstamos personales que durante el período crecieron 4,6% (\$930 millones), mientras que las financiacines con tarjeta de crédito aumentaron 6% (\$600 millones).

Las líneas comerciales presentaron un crecimiento de 2,7% (\$940 millones), acumulando en los últimos 12 meses un incremento de 24,1%. Los adelantos experimentaron una expansión de 4,5% (\$600 millones), continuando con el dinamismo exhibido desde la reversión de la tendencia decreciente, que había ocurrido con el comienzo de las turbulencias internacionales (ver Gráfico 4.3). Por su parte, los documentos crecieron aproximadamente 2,1% (\$360 millones), acumulando en términos interanuales un aumento de 28,9%.

Finalmente, los préstamos en moneda extranjera al sector privado presentaron en el mes un aumento de 2,1% (US\$100 millones). Este incremento estuvo vinculado principalmente a las financiacines de la actividad exportadora (ver Gráfico 4.4).

Gráfico 4.3

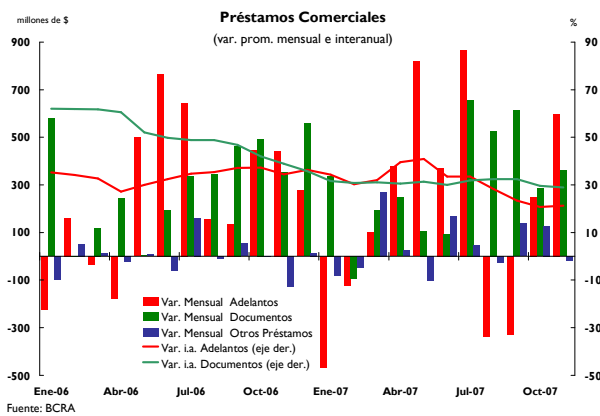
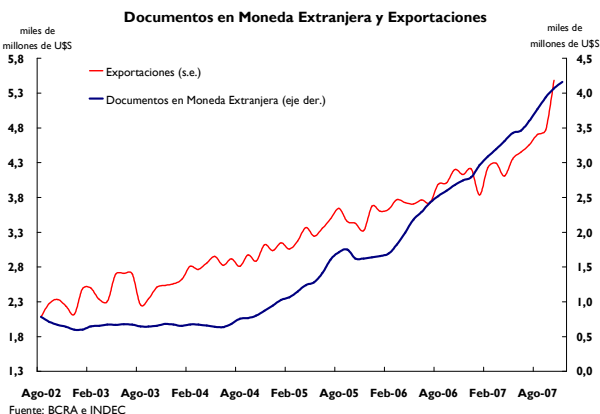


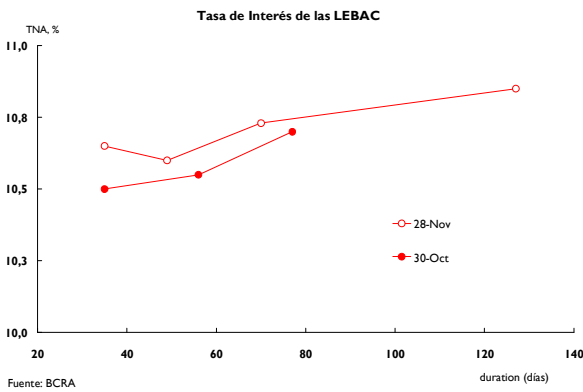
Gráfico 4.4



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 5.1



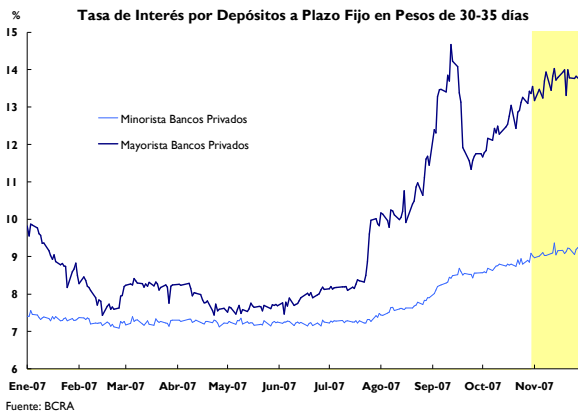
5. Tasas de Interés³

Títulos emitidos por el BCRA⁴

En noviembre las tasas de interés del mercado primario de LEBAC mostraron leves alzas respecto a las vigentes el mes previo (ver Gráfico 5.1). Las colocaciones se concentraron en las especies de más corto plazo, tanto en el caso de las NOBAC como en el de las LEBAC, continuando la preferencia del mercado por las LEBAC, como en los últimos meses.

El BCRA continuó recomprando LEBAC y NOBAC a través de operaciones en el mercado secundario y durante noviembre rescató un total de \$785 millones a valor de mercado. A su vez, si bien se realizaron licitaciones de recompra, durante noviembre no se rescataron títulos a través de este mecanismo. Como consecuencia de las operaciones en el mercado secundario y de las renovaciones parciales en el mercado primario (que resultaron expansivas por \$2.175 millones), el stock total de títulos que emite el BCRA disminuyó en noviembre un poco más de 5% respecto del mes anterior y se ubicó a fines de este mes en VN \$54.377 millones.

Gráfico 5.2

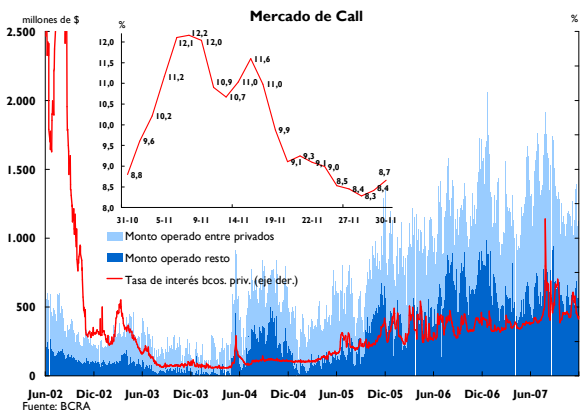


Mercados Interfinancieros

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 este sentido, durante las primeras semanas de noviembre se observó un incremento de más de \$1.000 millones en este tipo de pases, cuyo stock alcanzó los \$1.400 millones el día 15. Sin embargo, durante la segunda mitad del mes, una vez que las entidades fueron adquiriendo una situación de liquidez más cómoda (ver Sección 3), el stock de pases activos para el BCRA comenzó a disminuir y finalizó el mes en \$227 millones. Por su parte, el stock de pases pasivos para el BCRA se incrementó \$530 millones durante noviembre finalizando el mes en \$4.700 millones, si se consideran las operaciones concertadas mediante todos los agentes que participan en el mercado como contraparte del BCRA.

Gráfico 5.3



Las tasas de interés de los pases activos a tasa variable se incrementaron levemente, a pesar de la reducción en los spread, producto de la suba de la tasa BADLAR (ver Gráfico 5.2). En el segmento de operaciones a tasa fija, los rendimientos se mantuvieron en los mismos niveles que en octubre y las tasas de interés de pases pasivos, permanecieron en 8% y 8,25% para 1 y 7 días, respectivamente.

Mercado Interbancario (call)¹

La tasa de interés del mercado interbancario finalizó noviembre en 8,5%, ubicándose en un nivel similar al de fines de octubre. Sin embargo, su evolución no fue homogénea a lo largo del mes. En

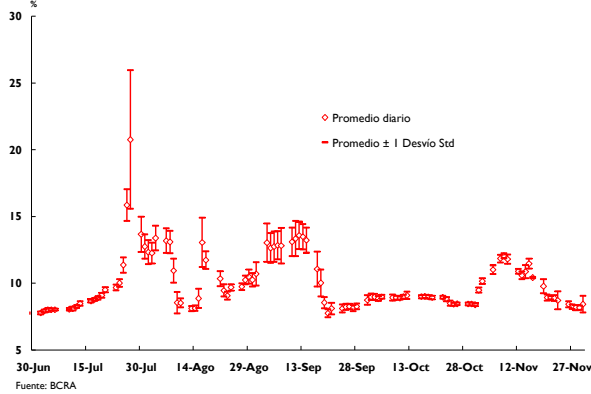
³ Las tasas de interés analizadas en esta sección son nominales anuales (TNA).

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



Gráfico 5.4

Tasa de Interés y Desvío de Operaciones de Call a 1 día hábil



efecto, si bien la tasa call comenzó noviembre con una fuerte tendencia alcista debido a la ajustada situación de liquidez de los bancos, al reducirse las necesidades de efectivo del sistema financiero en la segunda quincena del mes, mostró una rápida disminución. (ver Gráfico 5.3).

La tasa de interés promedio mensual de las operaciones a 1 día hábil, que concentró en noviembre más del 85% de lo operado, se ubicó en 9,9%, lo que implica un aumento de 1,1 p.p. respecto octubre. A pesar del incremento en la tasa de interés, se redujeron los montos operados, que promediaron el mes en \$988 millones, el menor valor registrado desde abril de 2007.

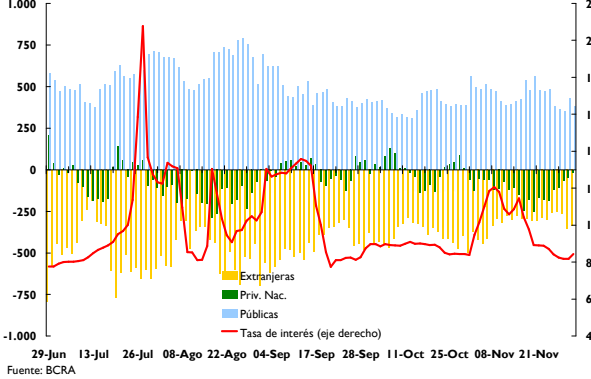
El desvío de las tasas de interés por operaciones de call respecto a su valor promedio diario se ubicó en alrededor de 0,29 p.p. en promedio (ver Gráfico 5.4), casi el doble del registrado el mes anterior, al estar influenciado por operaciones puntuales.

Por grupo de bancos continuó la menor demanda de fondos por parte de la banca extranjera, principal tomador en el mercado de call, que pasó de recibir \$1.000 millones durante los días críticos de julio, agosto y septiembre, a \$780 millones en noviembre. A su vez, la banca pública aumentó sus montos otorgados en noviembre en \$62 millones, a \$480 millones (ver Gráfico 5.5).

Gráfico 5.5

Mercado Interbancario

(Posición neta diaria por grupo de entidades y tasa de interés)

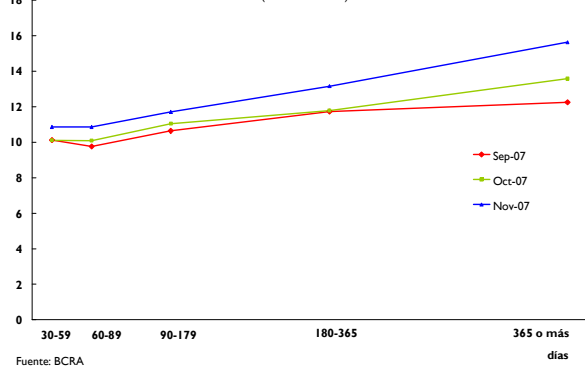


Tasas de Interés Pasivas¹

Como el resto de las tasas de interés locales de corto plazo del mercado monetario, durante la primera mitad de noviembre las tasas de interés pasivas continuaron con la tendencia creciente registrada en octubre, dada la menor demanda de colocaciones a plazo y el sostenido crecimiento de las líneas de crédito. Sin embargo, a partir de la segunda mitad de mes, con la situación de liquidez bancaria algo más cómoda y la consolidación de la recuperación de las colocaciones a plazo fijo, las tasas de interés pasivas se estabilizaron. En efecto, la tasa de interés BADLAR de bancos privados se incrementó 0,4 p.p. en la primera mitad de noviembre mientras que durante la segunda mitad del mes se mantuvo estable en torno a 13,8%. Así, el promedio mensual de noviembre de la BADLAR de bancos privados se ubicó en 13,7%, 1,1 p.p. por encima del registrado en octubre (ver Gráfico 5.2).

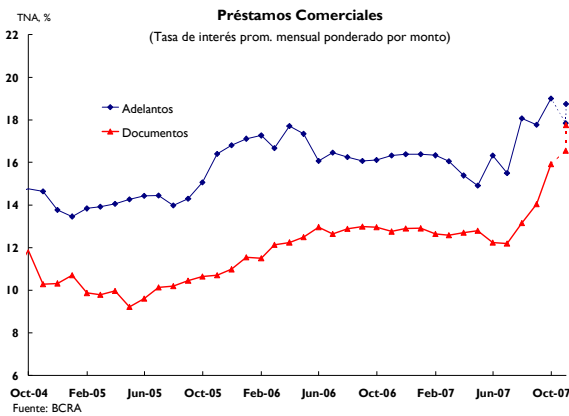
Gráfico 5.6

Curva de rendimiento de PF (Sector Privado)



Por su parte, para las colocaciones minoristas, por montos inferiores a \$100.000, se observó un incremento de alrededor de 0,4 p.p. en las tasas de interés en los bancos privados alcanzando un nivel de 9,1%, mientras que las tasas de interés en los bancos públicos se mantuvieron estables en 6,8%. Al analizar el total de operaciones del sector privado, teniendo en cuenta el plazo de las imposiciones, se observa un desplazamiento paralelo hacia arriba de la curva de rendimientos respecto a octubre (ver Gráfico 5.6).

Gráfico 5.7



Tasas de Interés Activas⁵

Las tasas de interés activas evidenciaron leves subas en todas las líneas de préstamos. Sin embargo, estos incrementos fueron, en promedio, de menor magnitud que la suba mensual de la tasa BADLAR de bancos privados.

La tasa de interés de adelantos aumentó en el mes 0,9 p.p. alcanzando un nivel promedio mensual de 18,7% (ver Gráfico 5.7). En este caso, la suba 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 18% con un incremento respecto a octubre de 1,3 p.p.. En tanto, para los documentos otorgados a sola firma la suba de la tasa de interés respecto al mes anterior fue de alrededor de 1,2 p.p., al ubicarse en 17,8%.

Las tasas de interés de los préstamos para consumo presentaron ligeras subas. De esta forma, el promedio de la tasa de interés de préstamos personales en noviembre fue 28%, registrando una suba mensual de 0,4 p.p., mientras que la tasa de interés para el financiamiento con tarjetas de crédito de septiembre, última información disponible, fue 26,5% con un incremento mensual de 0,2 p.p..

Por último, las financiaciones de más largo plazo también registraron subas. En el caso de la tasa de préstamos hipotecarios, tras haber disminuido en el primer semestre del año, a noviembre recuperó los niveles de fin del año pasado. De esta forma, alcanzó un promedio mensual de 12%. Por otra parte, la tasa de interés correspondiente a las financiaciones de los préstamos prendarios continuó en ascenso y se ubicó en 14,3% (ver Gráfico 5.8). Esta suba se explica por la elevada participación de las compañías financieras (que habitualmente prestan a tasas superiores a las promedio) en los montos otorgados, que alcanzó cerca de un tercio del total.

Gráfico 5.8

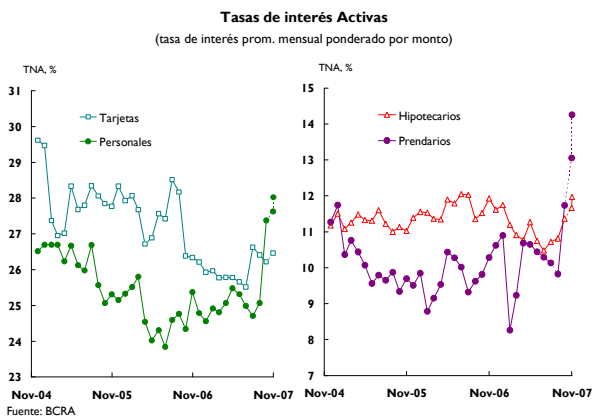


Gráfico 6.1



6. Reservas Internacionales y Mercado de Divisas⁶

Las reservas internacionales finalizaron noviembre en u\$s44.860 millones (ver Gráfico 6.1), incrementándose respecto al mes anterior en u\$s1.860 millones aproximadamente (4,3%). De esta forma, el nivel alcanzado se constituye en el nuevo máximo histórico, al superar el que se había observado en julio de este año.

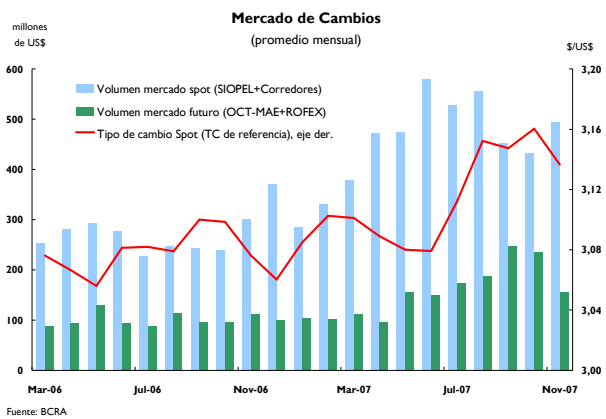
La variación mensual se explica principalmente por compras netas de divisas del BCRA en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) que totalizaron u\$s1.054 millones. Además el stock se incrementó por valuación del tipo de cambio en u\$s124 millones, por el rendimiento de las reservas, que totalizó u\$s150 millones y por el ingreso neto de divisas asociadas a operaciones del sector público y con organismos internacionales, por u\$s415 millones.

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

⁶ En esta sección las cifras corresponden a datos a fin de mes, excepto que se indique otra especificación.



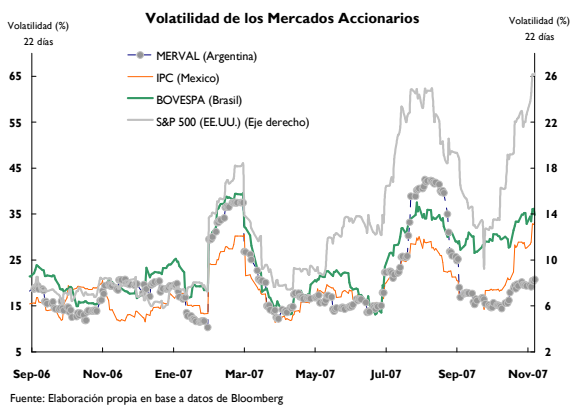
Gráfico 6.2



En el mercado de cambios, la cotización del peso respecto al dólar mayorista (Referencia) finalizó en un nivel similar al mes anterior, ubicándose en 3,1442 \$/u\$. En tanto, en relación al Euro, la moneda local presentó una depreciación del 2,4% y la cotización promedio del mes fue de 4,6069 \$/Euro. Respecto al Real la depreciación fue del 0,9% cotizando a 1,7725 \$/Real.

En cuanto a los volúmenes operados, en el mercado *spot* el promedio diario negociado a través del Sistema de Operaciones Electrónica -SIOPEL- y del Mercado Electrónico de Corredores -MEC-, tuvo un incremento del 14% respecto al mes anterior y se ubicó en u\$s494 millones. En este mercado la participación del BCRA se mantuvo similar a la de los últimos meses en 4,7%. En tanto, en el mercado de futuros (Mercado de Futuros del MAE y Mercado a Término de Rosario -ROFEX-) el volumen operado presentó un descenso del 34% respecto al mes anterior, con un promedio diario de u\$s156 millones (ver Gráfico 6.2). En este mercado la participación del BCRA fue del 7,4%. Cabe mencionar que el descenso producido este mes en el mercado de futuros revierte el incremento observado en los meses anteriores, donde se observó mayor volatilidad en los mercados.

Gráfico 7.1

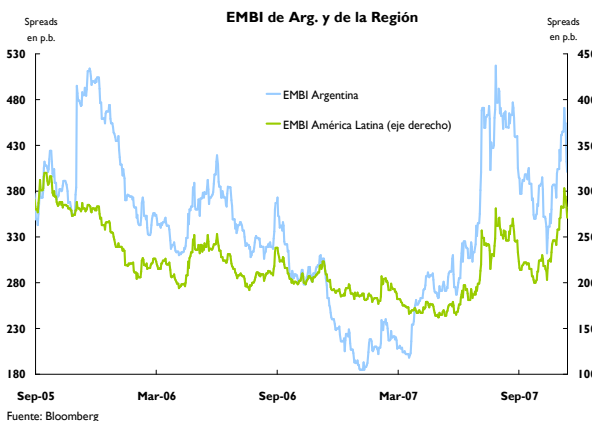


7. Mercado de Capitales

Acciones

Durante noviembre se observó un incremento en el nivel de volatilidad y una mayor aversión al riesgo, en comparación a los niveles registrados desde septiembre. Asimismo los principales índices bursátiles tuvieron una *performance* fuertemente negativa, con caídas en casi todos los casos mayores a las de agosto. El S&P 500 obtuvo un rendimiento negativo de 4,4%; el BOVESPA (Brasil) registró una reducción de 3,1% y el MEXBOL (México) cayó 6,3%; todos medidos en moneda de origen. Por otra parte, el VIX -índice que mide la volatilidad esperada del S&P- se ubicó en un máximo diario el 12 de noviembre de 31,1%. En promedio en noviembre este índice se ubicó en 25,6%, también por encima de los valores de agosto y 6,5 p.p. más respecto del promedio registrado en octubre.

Gráfico 7.2



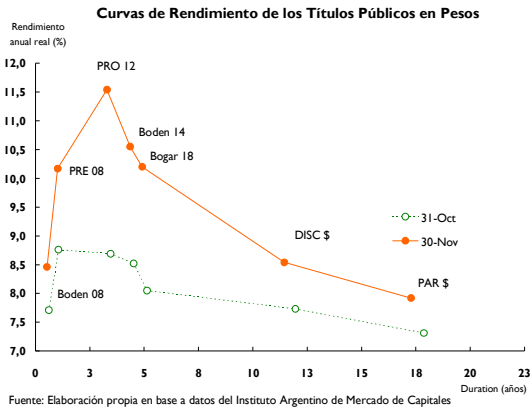
Diversos factores explican esta evolución de los mercados financieros. El más relevante fue la divulgación de los balances de las entidades financieras en los EE.UU. que registraron pérdidas considerables debido a la crisis del sector hipotecario, y llevaron las acciones de este sector a la baja, arrastrando también al resto de los títulos de renta variable. Otras razones que también explican la baja son las menores proyecciones de crecimiento a futuro que difundió la Reserva Federal de los EE.UU., los crecientes riesgos de inflación en dicho país debido a la reducción en la cotización del dólar y el incremento del petróleo a valores próximos a los u\$s 100. Hacia fines de mes esta fuerte tendencia bajista había comenzado a revertirse al salir altos funcionarios de la Reserva Federal a señalar que probablemente se vuelva a bajar en diciembre la tasa de Fondos Federales.

En Argentina, durante noviembre el índice Merval -medido en pesos- registró una caída de 6,1%, alcanzando un valor de 2.207 puntos al finalizar el mes. En los últimos doce meses el Merval

obtuvo una rentabilidad de 12% mientras que en lo que va del año dicho valor es de 5,6%. La volatilidad de las bolsas latinoamericanas tuvo un marcado ascenso (ver Gráfico 7.1).

Los volúmenes operados diariamente en promedio en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires aumentaron, en parte, debido a operaciones de las AFJPs. El monto operado promedio alcanzó los \$150 millones diarios, \$35 millones mayor respecto del mes anterior.

Gráfico 7.3



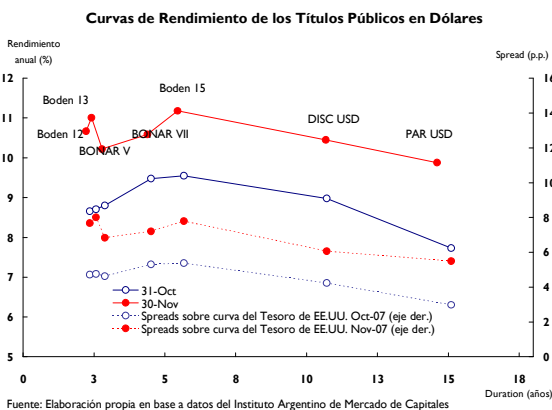
Títulos Públicos

Durante noviembre los inversores, como en agosto, desarmaron posiciones en los títulos de renta fija de países emergentes. El *spread* de la deuda externa de Latinoamérica medido por el EMBI se incrementó en 68 p.b. durante noviembre. Mientras que el *spread* de los países emergentes en general medidos por el EMBI+ aumentó 59 p.b. Por su parte el *spread* de Argentina hizo lo propio en 89 p.b. (ver Gráfico 7.2).

La curva de rendimientos de los títulos públicos en pesos se elevó en todos los tramos, especialmente en los más cortos, destacándose la inversión de la misma. La curva de rendimientos de los títulos en dólares también se invirtió, e incrementó sus valores en casi todos los tramos, desplazándose hacia arriba (ver Gráficos 7.3 y 7.4).

El volumen de títulos públicos operado (en promedio diario) disminuyó respecto al nivel alcanzado el mes previo, y se ubicó en noviembre en \$1.475 millones, \$181 millones menos que durante octubre.

Gráfico 7.4



Títulos Privados

En lo que respecta al financiamiento corporativo vía emisión de Obligaciones Negociables (ONs), en noviembre se llevó a cabo un canje de ONs de Inversora Eléctrica de Buenos Aires, por un valor nominal de u\$s135 millones. Por su parte, no se registraron emisiones genuinas, ya que algunas compañías decidieron suspender o prorrogarlas para sí hacerlo en condiciones de mercado más propicias.

En el acumulado enero-noviembre, las emisiones superaron en un 58% al valor alcanzado en el mismo período de 2006, totalizando u\$s 3.238 millones, monto que fue colocado a través de 32 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 (ONs, acciones y fideicomisos financieros), resultando por ende un instrumento relevante para las empresas a la hora de conseguir nuevos fondos.

Inversores Institucionales

Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones

El portafolio de inversiones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) ascendió a mediados de noviembre a \$93.630 millones, registrando en el último mes un tenue incremento de 0,1% (\$80 millones). Ante un escenario de persistente volatilidad en los mercados, los rubros de las carteras de las administradoras que presentaron mayores incrementos fueron las acciones y los títulos públicos nacionales, mientras que las principales reducciones se observaron en los títulos extranjeros y los contratos negociables de futuros y opciones.

En octubre pasado se modificó la normativa de inversiones de las AFJP, estableciéndose que las colocaciones de las administradoras en Fondos Comunes de Inversión (FCI) con patrimonio integrado por activos de emisores del MERCOSUR o títulos representativos de estos, no deberán exceder, al 31 de diciembre de 2008, el 2% del Fondo de Jubilaciones y Pensiones. Asimismo, 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.

La Superintendencia de AFJP, en la Instrucción 18 del 15 de noviembre de 2007, estableció el criterio de clasificación de los FCI con el objeto de identificar a aquellos comprendidos en la nueva normativa. De esta manera, se dispuso que estén alcanzados por los límites antes mencionados los fondos que estuviesen conformados en un porcentaje mayor o igual al 75% directa o indirectamente con activos que correspondan a emisores pertenecientes al MERCOSUR.

Del total del fondo administrado por las AFJP se hallaban, a mediados de noviembre, colocados en FCI cerca del 12,3% (\$11.560 millones). Un 94,8% de estas colocaciones (\$10.960 millones) se encontraban invertidos en fondos del MERCOSUR, representando aproximadamente el 11,6% del FJP (ver Gráfico 7.5). Estos instrumentos redujeron su participación respecto a fines de octubre en 0,5 p.p., comportamiento que se replicó para el total de FCI totales y los Títulos Valores Extranjeros.

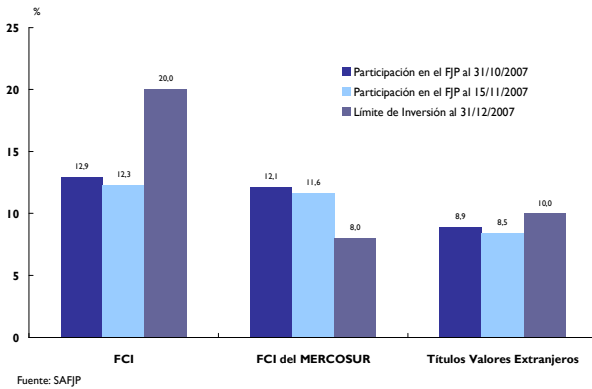
En lo que resta del año, de no mediar una sustitución entre estos activos y los títulos externos, las administradoras deberían desarmar parcialmente sus posiciones en dichos instrumentos a fin de dar cumplimiento a la nueva reglamentación. Teniendo en cuenta los niveles de mediados de noviembre, dicha reducción debería representar 3,6 p.p. del fondo (\$3.400 millones), pudiendo ser menor si las AFJP utilizan el margen de inversión de 1,5 p.p. que tienen en Títulos Valores Extranjeros.

Fondos Comunes de Inversión

El patrimonio de los fondos comunes de inversión (FCI) en pesos, alcanzó los \$18.369 millones (ver Gráfico 7.6) millones, lo cual representa una baja de \$1.136 millones respecto del mes anterior (5,8%). Por su parte, los FCI denominados en moneda extranjera (dólares y euros) totalizaron \$4.921 millones, lo que implicó una disminución del 9,8% en relación a octubre.

Gráfico 7.5

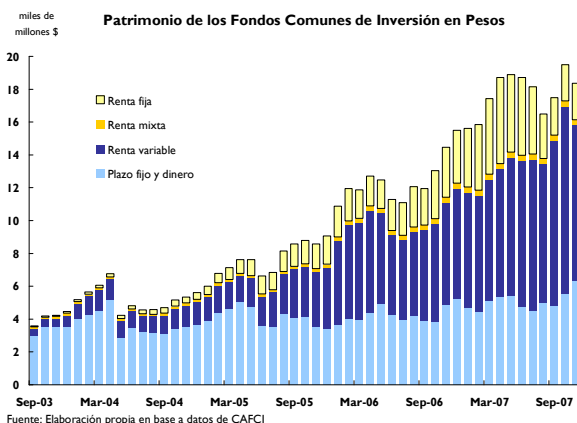
Composición del FJP y límites legales de inversión



Fuente: SAFJP

Gráfico 7.6

Patrimonio de los Fondos Comunes de Inversión en Pesos



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAFCI

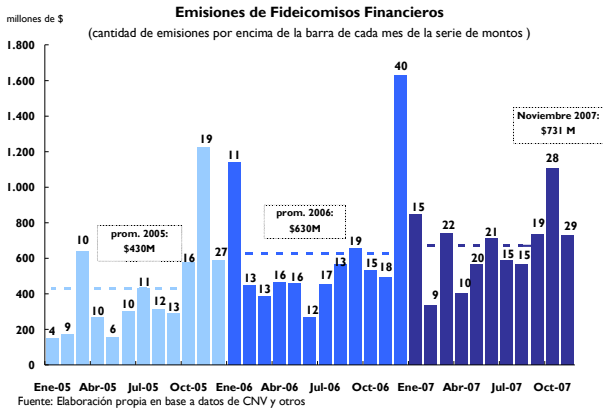


En cuanto a los diferentes tipos de fondos, los de renta variable continuaron liderando el instrumento en cuestión con más del 51% del total. Sin embargo, su patrimonio experimentó una caída de \$1.986 millones (17%) en el mes. Tal caída se explica tanto por el retiro de cuotapartes como por la baja en los valores de las mismas. En tal sentido, el rendimiento fue negativo de 6,8%.

El patrimonio de los fondos de *money market* exhibió una variación positiva de \$853 millones (15,5%) respecto de octubre. La rentabilidad de este tipo de fondos fue positiva y se ubicó en 0,5% respecto al mes anterior.

Finalmente, el patrimonio de los fondos de renta fija aumentó 0,7% (\$15 millones), revirtiendo la tendencia negativa que evidenció en los últimos meses. En noviembre, el aumento del patrimonio se debió al rendimiento positivo de 0,4%, ya que simultáneamente se produjeron rescates de cuotapartes.

Gráfico 7.7



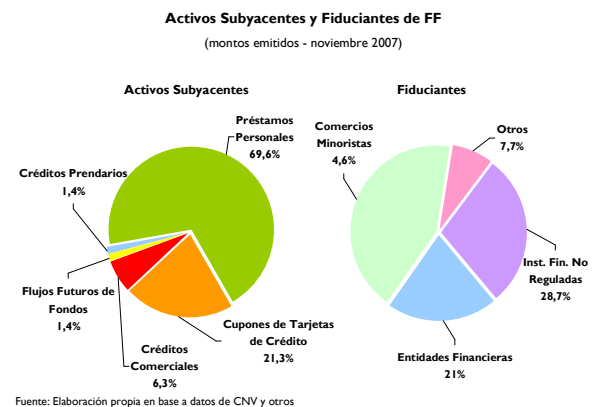
Fideicomisos Financieros⁷

En noviembre se colocaron 29 fideicomisos financieros, lo cual ubica al mes en un récord en el año en cuanto a cantidad de securitizaciones, y pone en evidencia el auge de este mecanismo de financiamiento. El total de FF se situó en \$731 millones (ver Gráfico 7.7), lo cual representa un valor 47% superior al correspondiente al mismo mes del año anterior. Sin embargo, respecto al monto de las securitizaciones de octubre, las de noviembre registraron una baja del 34%. La notable reducción de los montos promedio por colocación estuvo relacionada con que en este mes aumentó la participación de las colocaciones de instituciones financieras no reguladas como fiduciarias, las cuales se caracterizan por securitizar montos relativamente menores a los comercios minoristas y bancos.

En conjunto, los préstamos personales y cupones de tarjetas de crédito concentraron casi la totalidad de las emisiones del mes (90,9%) (ver Gráfico 7.8), participación superior a la acumulada en los primeros once meses del año (81%). Esto está relacionado directamente con el incremento en los préstamos para consumo, lo cual permite, por un lado, a los fiduciarios contar con activos para securitizar y a la vez los incentiva a fondearse para el otorgamiento de nuevos créditos. Adicionalmente, se titularizaron Flujos Futuros de Fondos, Créditos Comerciales y Créditos Prendarios.

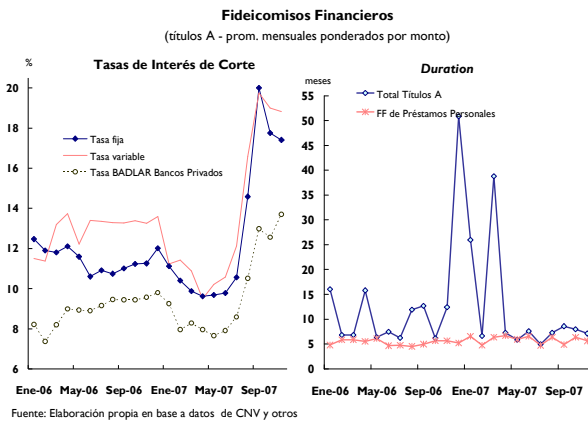
Los principales fiduciarios fueron en esta oportunidad los comercios minoristas, que concentraron el 43%, seguidos por las instituciones financieras no reguladas por el BCRA y los bancos, que concentraron el 29% y el 21% de lo emitido respectivamente (ver Gráfico 7.8). Nuevamente, se observa una relación entre el mayor consumo y la importancia de los comercios minoristas como fiduciarios y el hecho de que las securitizaciones de los bancos y de instituciones financieras no reguladas corresponden en su totalidad a activos ligados al consumo (cupones de tarjeta de crédito y préstamos personales). El 8% restante correspondió durante noviembre al segmento PyMEs y a empresas dedicadas a actividades relacionadas con el agro.

Gráfico 7.8



⁷ Se consideran únicamente fideicomisos financieros de oferta pública.

Gráfico 7.9



Durante noviembre, las tasas de interés de corte registraron bajas respecto al mes anterior (ver Gráfico 7.9, cuadrante izquierdo), repitiendo el comportamiento a la baja observado en octubre, luego del pico que se registró en septiembre. En efecto, las tasas de interés de los títulos *senior* se ubicaron en 17,4%, para las especies a tasa fija, y 18,8% para las colocadas a tasa variable (promedio ponderado por monto emitido), lo que implica una baja de 0,4 p.p. respecto a la registrada en octubre para el primer caso y 0,2 p.p. para el segundo. Al comparar dichas tasas con la BADLAR Bancos Privados, en el mes pudo apreciarse nuevamente una baja en sus spreads, respecto al mes anterior. La baja en tal brecha fue de 1,5 p.p. para el caso de los títulos *senior* colocados a tasa fija, y de 1,3 p.p. para los de tasa variable. A pesar de ello, el spread no ha regresado a los niveles previos a los de julio del corriente año.

La *duration* promedio de los títulos *senior* de FF emitidos que tienen préstamos personales como subyacente alcanzó a 5,6 meses en noviembre, 0,7 meses más baja que la de octubre (ver Gráfico 7.9, cuadrante derecho). Sin embargo, la *duration* del total de los títulos *senior* descendió casi 1 mes respecto al valor alcanzado en octubre, llegando a 7,1 meses. Tal valor es explicado por la alta ponderación de las securitizaciones de flujos de fondos relacionados con el consumo en el cálculo de la *duration* total, los cuales tienden a presentar una *duration* más baja.



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			
	Nov-07	Oct-07	Sep-07	Nov-06	Mensual		Últimos 12 meses	
					Nominal	Real	Nominal	Real
Base monetaria	89.509	88.171	87.831	71.843	1,5%	0,7%	24,6%	14,8%
Circulación monetaria	65.728	65.410	64.841	52.248	0,5%	-0,4%	25,8%	15,9%
En poder del público	60.138	59.891	59.334	47.850	0,4%	-0,4%	25,7%	15,8%
En entidades financieras	5.590	5.519	5.507	4.398	1,3%	0,4%	27,1%	17,1%
Cuenta corriente en el BCRA	23.781	22.761	22.990	19.595	4,5%	3,6%	21,4%	11,8%
Stock de Pases								
Pasivos	2.270	2.622	3.535	3.401	-13,4%	-14,2%	-33,2%	-38,5%
Activos	681	381	758	82			725,7%	660,8%
Stock de Títulos del BCRA (en valor nominal)								
LEBAC (no incluye cartera para pases)								
En pesos	22.935	24.201	24.990	11.752	-5,2%	-6,0%	95,2%	79,8%
En dólares	0	0	16	18			-100,0%	
NOBAC	32.988	33.798	34.233	29.006	-2,4%	-3,2%	13,7%	4,8%
Reservas internacionales del BCRA ⁽⁵⁾	43.792	42.724	42.931	29.760	2,5%		47,2%	
Depósitos del sector privado y del sector público en pesos ⁽¹⁾	173.613	171.901	172.131	145.906	1,0%	0,1%	19,0%	9,6%
Cuenta corriente ⁽²⁾	46.079	45.377	44.568	42.680	1,5%	0,7%	8,0%	-0,5%
Caja de ahorro	33.650	33.090	32.903	27.224	1,7%	0,8%	23,6%	13,9%
Plazo fijo no ajustable por CER	78.993	78.891	78.859	60.896	0,1%	-0,7%	29,7%	19,5%
Plazo fijo ajustable por CER	2.715	3.035	3.210	5.203	-10,6%	-11,3%	-47,8%	-51,9%
CEDRO con CER	10	10	14	26	0,8%	-0,1%	-61,3%	-64,3%
Otros depósitos ⁽³⁾	12.166	11.498	12.577	9.877	5,8%	4,9%	23,2%	13,5%
Depósitos del sector privado	124.374	123.506	122.811	102.812	0,7%	-0,2%	21,0%	11,5%
Depósitos del sector público	49.239	48.395	49.321	43.094	1,7%	0,9%	14,3%	5,3%
Depósitos del sector privado y del sector público en dólares ⁽¹⁾	7.146	6.952	6.742	5.549	2,8%		28,8%	
Préstamos al sector privado y al sector público en pesos ⁽¹⁾	95.748	92.755	90.240	74.835	3,2%	2,4%	27,9%	17,9%
Préstamos al sector privado	85.195	82.205	79.640	60.963	3,6%	2,8%	39,7%	28,8%
Adelantos	13.690	13.095	12.845	11.295	4,5%	3,7%	21,2%	11,7%
Documentos	17.344	16.980	16.694	13.452	2,1%	1,3%	28,9%	18,8%
Hipotecarios	13.578	13.202	12.707	9.821	2,8%	2,0%	38,3%	27,4%
Prendarios	5.612	5.360	5.093	3.503	4,7%	3,8%	60,2%	47,6%
Personales	20.369	19.524	18.691	12.522	4,3%	3,4%	62,7%	49,9%
Tarjetas de crédito	10.494	9.914	9.607	6.802	5,8%	5,0%	54,3%	42,1%
Otros	4.108	4.129	4.001	3.568	-0,5%	-1,3%	15,1%	6,1%
Préstamos al sector público	10.552	10.550	10.600	13.872	0,0%	-0,8%	-23,9%	-29,9%
Préstamos al sector privado y al sector público en dólares ⁽¹⁾	5.093	4.991	4.851	3.668	2,0%		38,8%	
Agregados monetarios totales ⁽¹⁾								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. en pesos)	106.216	105.268	103.902	90.531	0,9%	0,0%	17,3%	8,1%
M2 (M1 + caja de ahorro en pesos)	139.867	138.358	136.805	117.755	1,1%	0,2%	18,8%	9,4%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales en pesos)	233.751	231.792	231.465	193.756	0,8%	0,0%	20,6%	11,2%
M3* (M3 + depósitos totales en dólares)	256.155	253.765	252.687	210.823	0,9%	0,1%	21,5%	12,0%
Agregados monetarios privados								
M1 (circulante en poder del público + cta. cte. privada en pesos)	94.154	93.750	92.337	73.787	0,4%	-0,4%	27,6%	17,6%
M2 (M1 + caja de ahorro privada en pesos)	124.509	123.705	121.755	97.302	0,6%	-0,2%	28,0%	17,9%
M3 (circulante en poder del público + depósitos totales privados en pesos)	184.512	183.397	182.145	150.663	0,6%	-0,2%	22,5%	12,8%
M3* (M3 + depósitos totales privados en dólares)	205.222	203.697	201.855	165.885	0,7%	-0,1%	23,7%	14,0%

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	1.338	1,5%	1.182	1,3%	12.684	14,2%	17.665	19,7%
Sector financiero	630	0,7%	816	0,9%	-3.926	-4,4%	-2.780	-3,1%
Sector público	-1.601	-1,8%	-3.323	-3,7%	-3.933	-4,4%	-5.119	-5,7%
Adelantos transitorios + transferencias de utilidades	-48		-485		4.136		5.141	
Utilización de la cuenta del gobierno nacional	-2.586		-1.244		-8.583		-10.194	
Crédito externo	1.033		-1.594		514		-66	
Sector externo privado	-115	-0,1%	-2.074	-2,3%	29.725	33,2%	34.343	38,4%
Títulos BCRA	2.419	2,7%	5.726	6,4%	-9.774	-10,9%	-9.396	-10,5%
Otros	6	0,0%	37	0,0%	592	0,7%	617	0,7%
Reservas internacionales	1.069	2,4%	62	0,1%	12.625	28,8%	14.032	32,0%
Intervención en el mercado cambiario	-31	-0,1%	-648	-1,5%	9.601	21,9%	11.108	25,4%
Pago a organismos internacionales	120	0,3%	-325	-0,7%	-1.756	-4,0%	-1.777	-4,1%
Otras operaciones del sector público	373	0,9%	229	0,5%	3.007	6,9%	3.000	6,9%
Efectivo mínimo	-73	-0,2%	-386	-0,9%	-1.808	-4,1%	-2.082	-4,8%
Valuación tipo de pase	269	0,6%	675	1,5%	966	2,2%	1.065	2,4%
Otros	409	0,9%	516	1,2%	2.615	6,0%	2.717	6,2%

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 SISCCEN.



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

Tasas de Interés Pasivas	Nov-07	Oct-07	Sep-07	Dic-06	Nov-06
Call en pesos (a 1 día)					
Tasa	10,00	8,88	11,03	8,02	8,02
Monto operado	1.112	1.084	1.206	1.600	1.347
Plazo Fijo					
<u>En pesos</u>					
30 días	9,37	9,75	9,56	7,06	6,85
60 días o más	10,98	9,74	9,65	7,86	8,22
BADLAR Total (más de \$1 millón, 30-35 días)	10,26	10,80	10,78	7,91	7,40
BADLAR Bancos Privados (más de \$1 millón, 30-35 días)	13,73	12,57	12,86	9,80	9,59
<u>En dólares</u>					
30 días	1,25	1,30	1,28	0,95	1,01
60 días o más	2,32	2,19	2,26	1,92	1,74
BADLAR Total (más de US\$1 millón, 30-35 días)	1,48	1,53	1,50	0,93	0,74
BADLAR Bancos privados (más de US\$1 millón, 30-35 días)	3,29	3,39	3,40	2,99	2,49
Tasas de Interés Activas	Nov-07	Oct-07	Sep-07	Dic-06	Nov-06
Prime en pesos a 30 días	15,73	14,76	13,44	9,59	9,52
Cauciones en pesos					
Tasa de interés bruta a 30 días	11,87	10,13	9,21	8,82	8,71
Monto operado (total de plazos)	139	128	114	112	108
Préstamos al sector privado en pesos ⁽¹⁾					
Adelantos en cuenta corriente	18,75	17,85	19,00	16,38	16,38
Documentos a sólo firma	17,76	16,56	15,92	12,90	12,89
Hipotecarios	11,97	11,67	11,37	11,75	11,61
Prendarios	14,26	13,06	11,73	10,90	10,62
Personales	28,02	27,62	27,38	24,56	24,79
Tarjetas de crédito	s/d	26,46	26,22	25,93	26,22
Tasas de Interés Internacionales	Nov-07	Oct-07	Sep-07	Dic-06	Nov-06
LIBOR					
1 mes	4,77	4,98	5,49	5,35	5,32
6 meses	4,83	5,05	5,35	5,35	5,37
US Treasury Bond					
2 años	3,30	3,96	4,01	4,67	4,74
10 años	4,13	4,51	4,52	4,56	4,59
FED Funds Rate	4,50	4,74	5,03	5,25	5,25
SELIC (a 1 año)	11,25	11,25	11,29	13,25	13,70

(1) Los datos hasta septiembre corresponden al requerimiento informativo mensual SISCEN 08, en tanto que los de octubre y noviembre 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	Nov-07	Oct-07	Sep-07	Dic-06	Nov-06
Tasas de pases BCRA					
Pasivos 1 día	8,00	8,00	7,63	5,75	5,74
Pasivos 7 días	8,25	8,25	7,88	6,25	6,24
Activos 7 días ⁽¹⁾	10,25	10,25	10,75	8,25	8,24
Tasas de pases total rueda REPO					
1 día	9,71	8,49	10,24	7,59	7,02
7 días	9,99	9,63	8,75	8,18	7,37
Monto operado de pases rueda REPO (promedio diario)	2.539	2.345	2.557	2.666	3.159
Tasas de LEBAC en pesos ⁽²⁾					
1 mes	10,61	10,50	10,65	7,90	s/o
2 meses	10,65	10,64	10,80	s/o	s/o
3 meses	10,76	10,70	10,66	8,00	s/o
9 meses	s/o	s/o	s/o	10,09	10,30
12 meses	s/o	s/o	s/o	11,18	11,25
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	2,20	2,25	2,85	0,48	0,70
2 años BADLAR Bancos Privados	s/o	s/o	s/o	2,10	1,98
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)	n/d	390	335	278	253
Mercado Cambiario					
Dólar Spot					
Casas de cambio	3,14	3,17	3,15	3,06	3,07
Referencia del BCRA	3,14	3,16	3,15	3,06	3,08
Dólar Futuro					
NDF 1 mes	3,15	3,17	3,17	3,07	3,08
ROFEX 1 mes	3,14	3,16	3,16	3,07	3,08
Monto operado (total de plazos, millones de pesos)	191	331	435	201	245
Real (Pesos x Real)	1,77	1,76	1,65	1,42	1,42
Euro (Pesos x Euro)	4,61	4,50	4,38	4,04	3,97
Mercado de Capitales					
MERVAL					
Indice	2.259	2.273	2.088	2.023	1.896
Monto operado (millones de pesos)	175	131	107	82	68
Bonos del Gobierno (en paridad)					
BODEN 2012 (US\$)	88,93	91,10	89,66	92,37	93,10
DISCOUNT (US\$ - Leg. NY)	97,32	93,68	89,26	104,94	101,93
BODEN 2014 (\$)	69,51	74,28	72,81	87,92	86,25
DISCOUNT (\$)	73,21	78,40	75,63	102,09	96,14
Riesgo País (puntos básicos)					
Spread BODEN 2012 vs. US Treasury Bond	650	497	560	298	302
EMBI+ Latinoamérica (sin Argentina)	255	209	232	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.
- IGBVL:** 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.