



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
22/03/2010

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 12 de Marzo de 2010

www.econometrica.com.ar

40 1970 - 2010
años dedicados al
Análisis Macroeconómico

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Lavalle 465, piso 2° - (C1047AAI) Buenos Aires, Argentina

Tel.: (54-011) 4325 - 9443 o 4322 - 4668

Fax: (54-011) 4322 - 6927

E - Mail: Info@econometrica.com.ar

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

Blog: www.econometrica.com.ar/blog

(Clave de acceso I Trim 2010: 0303)

Copyright © 2003



Canje de Deuda: El margen de Negociación está en los Bonos PBI

Por Ramiro Castiñeira *

- Según declaraciones oficiales, la Security and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos, habría habilitado al Gobierno Argentino a emitir deuda bajo legislación Americana. Ello dejaría todo preparado para reabrir el Canje de la Deuda todavía en Default por un total de u\$s20.000 millones.
- Recordamos que esta nueva ronda de negociaciones se inició en Octubre del 2009, cuando tres bancos Internacionales acercaron al Gobierno Argentino una oferta para alcanzar un acuerdo por la deuda pública en condición de Default. Los mismos aseguran representar acreedores con una tenencia de títulos públicos en default por un total de u\$s10.000 millones, magnitud equivalente al 50% de los bonos Argentinos en tal condición.
- En su esencia, la oferta de los bancos implica que ahora aceptan las condiciones de emisión que no aceptaron en su momento cuando se realizó el canje de deuda de 2005.
- En aquella oportunidad el Gobierno ofreció tres nuevos títulos (Par, Descuento y Cuasipar), que a precios de mercado todos ellos implicaban aceptar cerca de u\$s30 cada 100 nominal en default. En esta oportunidad la oferta se limitaría sólo al Bono Descuento.
- Pero además del Bono y el cupón PBI, los bancos también exigen los intereses pagados por ambos títulos desde el 2005 a la actualidad, que no percibieron por no entrar al canje en su momento. De esta manera, a los actuales precios de mercado la oferta pasa de un valor u\$s30 a otro de u\$s55 dólares cada 100 en default.
- Los bancos aceptan que el reconocimiento de los intereses no sea en efectivo, sino emitiendo un nuevo bono a corto plazo. Alegan que ello no sólo evitaría un desembolso inmediato por parte del Gobierno, sino que además aseguraría no mejorar la oferta contra los que aceptaron el canje en su primer momento. Es decir, los que entraron en 2005 ya cobraron los intereses, en tanto que los que entran en esta etapa los recibirían en un nuevo bono.
- Teniendo en cuenta que los bonos en default cotizaron los últimos años a u\$s30 dólares, la propuesta de los bancos les generaría ganancias superiores al 83% cuando se concrete el canje, para quienes estuvieron comprando en el mercado deuda en default. Simple, compraron a menos de u\$s30 y reciben u\$s55.
- La oferta es tan atractiva para los acreedores que explica en buena medida porqué los Bancos se comprometen a comprar u\$s1.000 millones de nueva deuda Argentina que genere inmediata liquidez al Gobierno, pero bajo la condición de que no se modifique la propuesta y se reconozcan todos los intereses caídos, particularmente los del Bono PBI.
- A modo de ejercicio, bajo la hipótesis de un 100% de aceptación en tales condiciones, los u\$s20.000 millones hoy en default, se transformarían en u\$s12.400 millones, generando un flujo de intereses de u\$s760 millones anuales, equivalente al 0,2% del PBI.
- En suma, una vez que la SEC habilite a emitir, las negociaciones se centrarán en que magnitud se reconocen los intereses caídos desde el 2005 a la actualidad, en particular los del Bono PBI. Vale advertir que sin estos últimos, la oferta caería en u\$s6,2 y aún así la oferta orilla los 50 dólares cada 100 en default, magnitud que igualmente augura un alto nivel de aceptación.

* rcastineira@econometrica.com.ar

Canje de Deuda

Oferta que acercaron los Bancos al Gobierno

Stock deuda en millones de u\$s y valor cada 100 nominal en default

	Stock Deuda	Valor	
		Técnico	Mercado
Deuda en Default	20.000	100,0	30 a 40
Oferta Bancos	12.400	61,7	55,3
i) Bono Descuento	8.900	44,3	33,5
Capital	7.000	35,0	26,4
Int. Capitalizados (03-09)	1.900	9,3	7,0
ii) Bono Corto (5/3 años)	3.500	17,4	14,5
Intereses cash (03-09)	2.000	10,0	8,4
Pagos Bono PBI (03-09)	1.500	7,4	6,2
iii) Cupón PBI (V. Mercado)			7,3
Flujo cash Intereses 2010:		759	

Fuente: Econométrica S.A

Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual					Trimestral								Mensual			
	2005	2006	2007	2008	2009	2008				2009				Ene-10	Feb-10	Mar-10*	2010
						I	II	III	IV	I	II	III	IV				
Variación Base Monetaria	2,2	25,4	18,9	10,5	12,9	-0,5	3,8	-0,9	8,1	-11,8	5,5	0,7	18,5	-1,032	-4,858	4,264	-1,627
- Intervención Cambiaria	28,2	43,0	32,3	-3,1	12,6	8,2	-8,6	4,0	-6,6	-5,5	0,0	3,3	14,8	3,502	-0,896	1,319	3,925
- Sistema Financiero	-11,3	-2,4	-4,4	-5,5	0,8	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,4	4,4	1,6	4,2	-8,649	-3,600	5,665	-6,585
Pases Netos	-1,9	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,5	4,2	1,7	4,3	-8,282	-2,586	5,851	-5,017
Redescuentos + otros	-9,4	-8,3	-2,7	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,2	0,069	0,106	0,048	0,223
- Sector Público	-5,0	-5,4	-5,3	-8,2	0,2	0,0	-0,7	-1,8	-5,7	-3,2	-1,8	2,0	3,3	2,421	-0,126	-1,739	0,556
- Lebacs y Nobacs	-10,0	-9,7	-5,0	19,2	-2,4	-3,9	8,1	1,2	13,7	4,3	2,3	-5,9	-3,0	1,506	-1,296	-1,087	-0,877
- Otros	0,3	-0,1	1,3	8,1	1,7	0,2	1,9	2,8	3,2	2,1	0,6	-0,3	-0,8	0,188	1,060	0,105	1,354

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* con Información al 12/03

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual					Trimestral								Mensual				
	2005	2006	2007	2008	2009	2008				2009				Ene-10	Feb-10	Mar-10*	2010	
						I	II	III	IV	I	II	III	IV					
Variación Total (excluye DEGs 2009)	8,4	4,0	14,1	0,2	1,6	4,3	-2,9	-0,4	-0,7	0,1	-0,5	-0,7	2,6	0,162	-0,371	0,076	-0,133	
Intervención Cambiaria	9,7	14,0	10,5	-0,9	3,3	2,6	-2,7	1,3	-2,1	-1,5	0,0	0,9	3,9	0,922	-0,231	0,342	1,032	
Org. Internacionales	-4,5	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	-1,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,3	3,3	0,006	-0,084	0,020	-0,058	
Otras Op. del Sec. Público	4,4	1,0	2,8	0,9	-6,9	1,1	0,8	-0,7	-0,4	1,0	-1,3	-2,8	-3,8	-0,104	0,884	-0,127	0,653	
Efectivo Mínimo	-1,3	-1,0	-1,8	0,2	0,5	0,2	-0,3	-0,1	0,4	0,6	0,5	0,7	-1,3	-0,368	-1,015	-0,186	-1,568	
Otros + Var. Tipo de cambio	0,1	1,8	3,9	1,3	1,3	1,3	-0,5	-0,7	1,2	0,2	0,2	0,3	0,6	-0,294	0,075	0,027	-0,193	
						DEGs 2009												

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* con Información al 12/03

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Activos y Pasivos del BCRA

en miles de millones

Fecha	Reservas BCRA* (en u\$s)	Base Monetaria			Cta. Cte. en BCRA dólares (en u\$s)	Redescuentos	Letras y Notas del BCRA	Pases BCRA			Dep. del Gob. en BCRA	Tipo de Cambio de Referencia 1 u\$s=
		Total	Circulante	Cta. Cte. BCRA				Posición Neta	Pasivos	Activos		
30-Dic-05	28,1	54,7	48,3	6,4	2,2	14,2	26,1	7,2	7,5	0,3	1,9	3,032
29-Dic-06	32,0	80,1	59,2	20,8	2,4	6,6	39,7	1,4	1,4	0,1	4,7	3,070
28-Dic-07	46,2	99,0	74,8	24,2	2,7	3,3	49,7	3,0	3,3	0,3	5,9	3,151
31-Dic-08	46,4	109,4	84,1	25,4	5,0	2,6	36,6	8,6	11,4	2,7	6,4	3,454
30-Ene-09	47,009	104,3	79,0	25,3	5,5	2,5	38,6	13,4	16,1	2,7	1,1	3,488
27-Feb-09	47,025	102,2	78,3	23,9	5,4	2,2	36,0	15,8	15,8	0,0	2,8	3,560
31-Mar-09	46,509	97,7	76,0	21,7	5,9	2,1	33,7	18,1	18,3	0,1	2,7	3,714
31-Dic-09	47,967	122,4	98,1	24,3	7,3	1,1	44,0	7,8	7,9	0,1	2,3	3,797
29-Ene-10	48,129	121,3	94,1	27,3	7,5	1,1	42,7	16,1	16,1	0,0	0,6	3,823
26-Feb-10	47,758	116,5	92,7	23,7	6,9	1,1	44,2	18,7	18,7	0,0	2,1	3,860
12-Mar-10	47,834	120,7	94,0	26,7	7,0	1,1	45,4	12,9	12,9	0,0	26,8	3,860
Variación en el periodo (en miles de millones)												
2008	0,2	10,5	9,3	1,2	2,3	-0,7	-13,1	5,6	8,1	2,5	0,5	0,30
2009	1,6	12,9	14,0	-1,1	2,4	-1,4	7,4	-0,8	-3,5	-2,7	-4,1	0,34
I 09	0,1	-11,8	-8,1	-3,6	0,9	-0,5	-2,9	9,5	6,9	-2,6	-3,7	0,26
II 09	-0,5	5,5	4,8	0,7	0,7	-0,2	-0,8	-4,2	-4,3	-0,1	8,5	0,08
III 09	-0,7	0,7	0,5	0,1	1,0	-0,4	7,0	-1,7	-1,2	0,5	-9,6	0,05
IV 09	2,6	18,5	16,8	1,7	-0,3	-0,4	4,1	-4,3	-4,9	-0,5	0,6	-0,05
Ene-10	0,2	-1,0	-4,0	3,0	0,1	0,0	-1,3	8,3	8,2	-0,1	-1,7	0,03
Feb-10	-0,4	-4,9	-1,3	-3,5	-0,6	0,0	1,5	2,6	2,6	0,0	1,5	0,04
Mar-10	0,1	4,3	1,3	3,0	0,2	0,0	1,3	-5,9	-5,9	0,0	24,7	0,00
2010	-0,1	-1,6	-4,0	2,4	-0,3	0,0	1,4	5,0	5,0	-0,1	24,5	0,06
Variación % interanual.												
Dic-07	44%	24%	26%	16%	11%	-51%	25%	122%	130%	308%	25%	2,7%
Dic-08	0%	11%	12%	5%	87%	-21%	-26%	184%	245%	971%	9%	9,6%
Dic-09	3,4%	11,8%	16,6%	-4,3%	47,3%	-56,2%	20,2%	-9%	-30%	-	-64,7%	9,9%
Ene-10	2,4%	16,4%	19,0%	7,9%	35,5%	-55,9%	10,6%	21%	0%	-	-48,8%	9,6%
Feb-10	1,6%	13,9%	18,5%	-0,8%	28,0%	-48,7%	22,6%	19%	18%	-	-24,2%	8,4%

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic reserach and forecasts

Depósitos en el Sistema Financiero

en miles de millones

	Sector Privado no Financiero						Sector Público y Sector Financiero					Total						
	en Pesos					en dólares Total*	en Pesos				en dólares Total*	en Pesos				en dólares Total*		
	Cta. Cte.	Caja de Ahorro	Plazo Fijo	Otros	Total		Depositos Vista	Plazo Fijo	Otros	Total		Cta. Cte.	Caja de Ahorro	Plazo Fijo	Otros		Total	
30-Dic-05	23,4	21,4	38,2	5,7	88,7	3,5	19,0	10,8	2,9	32,7	0,5	38,2	25,6	48,9	8,6	121,4	4,1	
29-Dic-06	26,8	26,2	47,4	5,9	106,3	4,9	20,6	19,2	3,9	43,6	0,6	44,2	29,4	66,6	9,8	150,0	5,5	
28-Dic-07	35,4	34,1	54,5	6,8	130,8	6,8	12,3	23,6	10,8	46,7	0,6	44,8	37,0	78,1	17,7	177,5	7,3	
31-Dic-08	39,4	35,6	54,6	6,7	136,2	8,0	33,8	24,6	3,9	62,3	1,6	70,0	38,8	79,2	10,6	198,6	9,5	
30-Ene-09	39,2	35,9	58,3	6,6	140,0	8,2	30,6	27,8	3,6	62,0	1,6	66,3	39,3	86,1	10,2	202,0	9,7	
27-Feb-09	37,8	35,1	59,8	6,6	139,4	8,4	28,2	29,3	3,7	61,2	1,6	62,9	38,2	89,2	10,3	200,7	10,1	
31-Mar-09	38,0	34,3	58,5	6,7	137,5	9,1	28,0	29,4	3,6	61,1	1,9	61,7	38,6	88,0	10,3	198,6	10,9	
31-Dic-09	45,7	42,1	63,6	7,2	158,7	10,2	35,6	23,8	3,4	62,8	1,6	77,4	46,0	87,5	10,6	221,5	11,8	
29-Ene-10	45,6	41,0	65,9	7,4	159,8	10,0	35,1	27,7	3,5	66,3	1,7	77,6	44,1	93,6	10,9	226,1	11,7	
26-Feb-10	44,7	39,9	66,3	7,4	158,3	10,1	37,9	28,9	3,7	70,5	1,2	76,4	46,2	95,2	11,1	228,8	11,2	
12-Mar-10	45,0	39,3	67,0	7,7	159,0	10,1	26,8	34,6	4,0	65,5	1,4	67,3	43,9	101,6	11,7	224,5	11,6	
Variación en el periodo (en miles de millones)																		
2007	8,6	7,9	7,1	0,9	24,5	1,8	-8,3	4,4	7,0	3,1	0,0	0,5	7,7	11,5	7,9	27,6	1,8	
2008	4,0	1,4	0,1	-0,1	5,4	1,2	21,6	1,0	-6,9	15,6	1,0	25,2	1,7	1,1	-7,0	21,0	2,2	
2009	6,3	6,6	9,1	0,5	22,4	2,2	1,7	-0,8	-0,5	0,5	0,0	7,4	7,2	8,3	0,0	22,9	2,3	
I 09	-1,3	-1,3	4,0	0,0	1,3	1,1	-5,8	4,9	-0,3	-1,2	0,3	-8,3	-0,1	8,8	-0,3	0,1	1,4	
II 09	2,2	3,3	-2,3	0,5	3,7	0,5	-0,1	-2,4	0,3	-2,2	0,3	2,2	3,2	-4,7	0,8	1,5	0,8	
III 09	0,1	-0,9	4,2	-0,3	3,0	0,7	3,7	3,8	-0,5	7,0	-0,3	4,0	-1,2	8,1	-0,8	10,0	0,4	
IV 09	5,4	5,5	3,2	0,3	14,4	0,0	4,0	-7,0	0,0	-3,1	-0,3	9,5	5,4	-3,9	0,3	11,3	-0,3	
Ene-10	-0,1	-1,1	2,2	0,1	1,1	-0,2	-0,5	3,9	0,1	3,5	0,1	0,2	-1,9	6,1	0,3	4,7	0,0	
Feb-10	-0,9	-1,1	0,4	0,0	-1,5	0,1	2,8	1,2	0,2	4,2	-0,6	-1,2	2,0	1,6	0,2	2,6	-0,5	
Mar-10	0,3	-0,6	0,7	0,3	0,7	0,1	-11,0	5,7	0,3	-5,0	0,2	-9,1	-2,2	6,4	0,7	-4,3	0,3	
2010	-0,6	-2,8	3,3	0,5	0,4	0,0	-8,7	10,8	0,7	2,7	-0,2	-10,1	-2,1	14,1	1,1	3,0	-0,2	
Variación % interanual.																		
Dic-07	32%	30%	15%	15%	23%	37%	-40%	23%	181%	7%	0%	1%	26%	17%	81%	18%	33%	
Dic-08	11%	4%	0%	-1%	4%	18%	176%	4%	-64%	33%	165%	56%	5%	1%	-40%	12%	30%	
Dic-09	16%	18%	17%	8%	16%	28%	5%	-3%	-13%	1%	3%	11%	19%	10%	0%	12%	24%	
Ene-10	16%	14%	13%	11%	14%	22%	15%	0%	-3%	7%	10%	17%	12%	9%	6%	12%	21%	
Feb-10	18%	14%	11%	11%	14%	19%	34%	-2%	1%	15%	-27%	21%	21%	7%	7%	14%	12%	

Nota: La eliminación de las AFJP generó un traspaso de depósitos desde el Sector Privado al Sector Público cercano a los 7.000 millones de pesos en Diciembre de 2008. Principalmente depósitos a plazo fijo. Importante advertir de ello en el análisis de las variaciones Interanuales en 2009.

* Expresado en dólares

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Préstamos al Sector Privado

en miles de millones

	Sector Privado									Total Bimonetario Sector Privado
	En pesos								en dólares Total*	
	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	Otros	Total		
30-Dic-05	7,8	11,0	8,6	2,3	7,4	5,6	3,6	46,2	2,3	53,2
29-Dic-06	10,6	14,5	10,0	3,7	13,1	7,7	3,6	63,1	3,7	74,4
28-Dic-07	13,9	18,7	14,2	5,9	21,3	11,7	4,5	90,1	5,2	106,5
31-Dic-08	15,0	19,6	18,1	7,5	27,6	16,0	5,2	109,1	5,9	129,3
30-Ene-09	15,6	18,8	18,1	7,5	27,7	15,7	5,0	108,4	5,9	128,9
27-Feb-09	16,6	18,8	18,1	7,3	27,6	15,4	5,0	108,9	6,1	130,7
31-Mar-09	16,4	19,6	18,1	7,2	27,8	15,7	5,1	109,9	6,0	132,2
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	121,7	5,3	141,8
29-Ene-10	16,1	22,8	17,8	7,2	30,7	19,2	7,0	120,8	5,3	140,9
26-Feb-10	16,2	23,2	18,0	7,2	31,1	19,4	7,1	122,1	5,3	142,7
12-Mar-10	16,6	23,2	18,0	7,2	31,2	18,1	7,1	121,5	5,4	142,4
Variación en el periodo (en miles de millones)										
2007	3,3	4,1	4,2	2,2	8,3	4,0	0,9	27,0	1,5	32,1
2008	1,1	0,9	3,9	1,6	6,3	4,4	0,7	19,0	0,7	22,8
2009	1,5	3,8	-0,3	-0,4	2,6	3,5	2,0	12,6	-0,6	12,5
I 09	1,4	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,3	0,0	0,8	0,1	2,9
II 09	1,3	0,8	-0,1	-0,2	0,1	0,3	0,7	3,0	-0,2	2,9
III 09	-0,5	0,7	-0,4	0,0	1,0	0,7	0,4	1,8	-0,6	-0,3
IV 09	-0,7	2,3	0,1	0,1	1,4	2,7	1,0	6,9	0,1	7,1
Ene-10	-0,4	-0,6	0,0	0,1	0,4	-0,4	-0,2	-0,9	0,0	-0,9
Feb-10	0,1	0,4	0,2	0,1	0,4	0,2	0,1	1,3	0,1	1,8
Mar-10	0,4	0,0	0,1	0,0	0,1	-1,2	-0,1	-0,7	0,1	-0,3
2010	0,1	-0,2	0,3	0,1	0,9	-1,4	-0,2	-0,3	0,1	0,6
Variación % interanual.										
Dic-07	32%	29%	42%	58%	63%	52%	25%	43%	41%	43%
Dic-08	8%	5%	28%	28%	30%	38%	14%	21%	13%	21%
Dic-09	10%	19%	-2%	-6%	10%	22%	39%	12%	-10%	10%
Ene-10	3%	22%	-2%	-4%	11%	22%	41%	11%	-11%	9%
Feb-10	-3%	23%	-1%	-1%	13%	25%	42%	12%	-13%	9%

* Expresado en dólares

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Evolución de las Principales Tasas de Interés

TNA (Tasa Nominal Anual) - Promedio Simple

	Pases 7 días BCRA		Depósitos a 30 días		Badlar en pesos		Call en pesos		Lebacs			Nobac - Badlar Bcos. Priv.		
	Pasivos	Activos	en pesos	en dólares	Total	Privados	Total	Privados	3M	6M	12M	9 M	12M	24M
2005	3,8	4,6	3,9	0,5	4,0	5,1	4,1	4,1	5,9	6,6	7,4			10,1
2006	5,6	7,4	6,7	0,9	7,0	9,0	7,2	7,2	7,3	8,4	11,6	3,5	1,6	3,7
2007	7,5		8,2	1,2	8,6	10,0	8,6	8,7	8,8	8,6	10,5		1,3	1,6
2008	9,3	11,3	11,6	1,5	11,9	13,5	10,0	9,7	11,2	11,2	11,8	1,1	1,4	2,6
2009	10,4	12,4	11,7	1,0	11,8	12,4	10,2	10,4	13,7	14,4	15,6	1,3	1,6	2,8
Ene-09	11,00	13,00	14,3	1,6	14,2	15,6	12,1	11,9	12,3			1,4	1,9	
Feb-09	11,00	13,00	11,7	1,5	11,5	12,0	10,8	10,9	12,9			1,3		
Mar-09	11,00	13,00	11,8	1,4	11,7	12,2	10,7	11,2	13,9	14,6		1,2	1,4	
Abr-09	11,00	13,00	12,0	1,2	12,0	12,8	11,1	11,8	14,1			1,3	1,6	1,8
May-09	11,00	13,00	11,9	1,0	12,1	12,8	11,0	11,6	14,5	15,0	16,2	1,2	1,7	3,2
Jun-09	11,00	13,00	12,2	0,9	12,3	12,9	10,5	10,7	14,5	14,7	16,2	1,3	1,8	3,3
Jul-09	10,59	12,59	12,1	0,9	12,3	13,0	10,4	10,5	14,5			1,4	1,8	
Ago-09	10,13	12,13	12,0	0,8	12,1	12,7	9,7	9,7	14,3	14,9		1,3	1,8	
Sep-09	9,91	11,91	11,5	0,7	11,5	12,2	9,3	9,3		14,6	15,9		1,0	
Oct-09	9,65	11,65	11,2	0,6	11,3	11,8	9,1	9,0	13,4	14,0	15,6	0,9		
Nov-09	9,50	11,50	10,5	0,6	10,5	10,7	8,9	8,9		13,7	15,1			
Dic-09	9,50	11,50	9,6	0,4	9,6	9,8	9,0	9,0	12,8	13,6	14,4			
Ene-10	9,50	11,50	9,6	0,4	9,6	9,8	8,9	8,9	12,8	13,5	14,3			
Feb-10	9,50	11,50	9,3	0,4	9,4	9,5	8,5	8,3			14,0			
Mar-10	9,50	11,50	9,2	0,4	9,2	9,5	8,6	8,6			13,9			
09-Feb-10	9,50	11,50	9,5	0,5	9,6	9,6	8,4	8,1			14,0			
16-Feb-10	9,50	11,50	9,6	0,5	9,5	9,4	8,3	8,2			14,0			
23-Feb-10	9,50	11,50	9,5	0,4	9,6	9,6	8,4	8,1			13,9			
02-Mar-10	9,50	11,50	9,2	0,5	9,2	9,6	8,6	8,5			13,9			
09-Mar-10	9,50	11,50	9,4	0,3	9,3	9,3	8,7	8,7			13,9			
10-Mar-10	9,50	11,50	9,3	0,3	9,3	9,6	8,7	8,7						
11-Mar-10	9,50	11,50	9,4	0,4	9,5	9,4	8,6	8,6						
12-Mar-10	9,50	11,50	9,4	0,3	9,4	9,4	8,6	8,6						

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Agregados Monetarios Privados y Totales

en miles de millones - Promedios Mensuales - Variación Interanual

Fecha	Agregados Monetarios en pesos Sector Privado														Agregados Monetarios en pesos Totales								
	Circulante en publico			Depositos Vista			M2			Plazo				M3				M2			M3		
	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	Var %*	% PBI	Total	Var. %	Var %*	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI
2003	25,2		6,7%	21,9		5,8%	47,1		12,5%	44,8			11,9%	91,9			24,4%	52,5		14,0%	102,5		27,3%
2004	27,9	10,5%	6,2%	32,4	48,0%	7,2%	60,3	27,9%	13,5%	38,9	-13%		8,7%	99,2	8%		22,2%	73,3	39,6%	16,4%	122,4	19,4%	27,3%
2005	35,7	27,9%	6,7%	39,7	22,6%	7,5%	75,4	25,1%	14,2%	42,9	10%		8,1%	118,2	19%		22,2%	90,7	23,8%	17,1%	147,7	20,6%	27,8%
2006	45,2	26,6%	6,9%	47,2	18,8%	7,2%	92,3	22,5%	14,1%	49,2	15%		7,5%	141,5	20%		21,6%	111,2	22,6%	17,0%	178,9	21,2%	27,3%
2007	57,1	26,5%	7,0%	59,8	26,7%	7,4%	116,9	26,6%	14,4%	59,3	20%	*	7,3%	176,2	24%	*	21,7%	134,7	21,1%	16,6%	222,5	24,3%	27,4%
2008	66,8	16,9%	6,5%	70,7	18,3%	6,8%	137,5	17,6%	13,3%	67,7	14%	15%	6,6%	205,2	16%	17%	19,9%	158,0	17,3%	15,3%	261,8	17,7%	25,3%
I 07	52,9	24,7%	7,7%	53,5	20,4%	7,8%	106,3	22,5%	15,6%	56,7	25%		8,3%	163,1	23%		23,9%	126,5	19,5%	18,5%	207,3	25,1%	30,4%
II 07	54,8	27,1%	7,6%	57,8	25,4%	8,0%	112,7	26,2%	15,6%	59,7	25%		8,3%	172,4	26%		23,9%	132,2	22,6%	18,3%	217,5	26,3%	30,1%
III 07	59,5	28,4%	7,8%	62,1	29,4%	8,2%	121,7	28,9%	16,0%	60,4	20%		7,9%	182,1	26%		23,9%	138,8	23,5%	18,2%	229,6	25,1%	30,1%
IV 07	61,2	25,6%	7,5%	65,6	31,0%	8,1%	126,8	28,4%	15,6%	60,2	13%		7,4%	187,1	23%		23,0%	141,3	19,1%	17,4%	235,4	21,2%	29,0%
I 08	65,1	23,1%	7,5%	70,4	31,7%	8,1%	135,5	27,4%	15,7%	65,2	15%		7,5%	200,7	23%		23,2%	152,1	20,2%	17,6%	252,2	21,7%	29,2%
II 08	66,1	20,5%	7,1%	71,0	22,8%	7,6%	137,1	21,7%	14,7%	66,9	12%		7,2%	204,0	18%		21,9%	154,5	16,9%	16,6%	258,0	18,6%	27,7%
III 08	67,6	13,6%	6,8%	70,9	14,1%	7,2%	138,5	13,9%	14,0%	70,7	17%	*	7,1%	209,2	15%	*	21,1%	160,5	15,6%	16,2%	267,7	16,6%	27,0%
IV 08	68,3	11,6%	6,6%	70,5	7,5%	6,8%	138,9	9,5%	13,4%	68,0	13%	17%	6,6%	206,9	11%	11,9%	20,0%	164,9	16,7%	16,0%	269,1	14,3%	26,1%
I 09	70,8	8,7%	6,7%	72,9	3,5%	6,9%	143,6	6,0%	13,6%	65,0	0%	10%	6,1%	208,6	4%	7,4%	19,7%	172,5	13,4%	16,3%	269,5	6,8%	25,4%
II 09	69,6	5,3%	6,4%	73,1	3,0%	6,8%	142,7	4,1%	13,2%	64,6	-3%	9%	6,0%	207,3	2%	5,0%	19,2%	170,1	10,1%	15,7%	267,9	3,9%	24,8%
III 09	73,6	8,8%	6,6%	75,1	5,8%	6,8%	148,6	7,3%	13,4%	65,4	-7%	2%	5,9%	214,0	2%	5,7%	19,3%	176,6	10,0%	15,9%	275,3	2,8%	24,9%
IV 09	76,9	12,6%		79,8	13,1%		156,7	12,8%		70,5	4%	3%		227,2	10%	6,5%		185,7	12,6%		289,2	7,5%	
Ene-09	72,3	10,6%		73,8	6,7%		146,1	8,6%		63,1	-0,8%	10,2%		209,3	5,6%	9,1%		178,3	15,4%		271,7	9,1%	
Feb-09	70,9	9,5%		73,5	3,7%		144,4	6,5%		65,9	1,2%	11,9%		210,3	4,7%	8,2%		171,7	13,0%		270,0	6,9%	
Mar-09	69,0	5,9%		71,2	0,1%		140,3	2,9%		66,0	-1,2%	9,3%		206,3	1,6%	5,0%		167,4	11,7%		266,7	4,6%	
Abr-09	67,8	3,3%		72,1	0,2%		139,9	1,6%		64,8	-4,3%	6,1%		204,7	-0,3%	3,1%		166,3	9,1%		264,1	2,6%	
May-09	68,6	3,8%		72,6	1,5%		141,2	2,6%		65,0	-2,1%	8,5%		206,3	1,1%	4,5%		168,8	9,0%		268,1	3,8%	
Jun-09	72,3	8,8%		74,7	7,3%		147,0	8,0%		63,9	-4,1%	6,4%		210,9	4,1%	7,5%		175,2	12,2%		271,6	5,3%	
Jul-09	74,0	8,6%		75,3	5,7%		149,2	7,1%		63,7	-7,0%	3,2%		213,0	2,4%	5,8%		176,0	9,2%		271,7	2,8%	
Ago-09	73,3	8,7%		74,5	5,7%		147,8	7,2%		65,6	-7,6%	2,3%		213,5	2,2%	5,5%		175,1	11,2%		274,5	2,7%	
Sep-09	73,4	9,1%		75,4	6,1%		148,8	7,6%		66,9	-7,7%	2,0%		215,7	2,3%	5,6%		178,7	9,7%		279,6	3,0%	
Oct-09	74,0	10,2%		76,5	8,7%		150,5	9,4%		68,7	-3,7%	6,1%		219,2	4,9%	8,3%		179,1	10,5%		282,5	4,1%	
Nov-09	75,1	12,2%		78,7	13,8%		153,7	13,0%		71,4	2,8%	12,9%		225,1	9,6%	13,0%		180,9	13,5%		286,8	7,0%	
Dic-09	81,7	15,2%		84,1	16,6%		165,7	15,9%		71,5	12,9%			237,3	15,0%			196,9	13,7%		298,4	11,3%	
Ene-10	85,0	17,5%		86,6	17,3%		171,5	17,4%		72,4	14,7%			244,0	16,6%			204,2	14,5%		306,2	12,7%	
Feb-10	83,7	18,0%		85,4	16,2%		169,1	17,1%		73,4	11,4%			242,5	15,3%			203,3	18,4%		308,0	14,1%	

* La eliminación de las AFJP generó un traspaso de depósitos desde el Sector Privado al Sector Público cercano a los 7.000 millones de pesos en Diciembre de 2008. Principalmente depósitos a plazo fijo. Importante advertir de ello en el análisis de las variaciones Interanuales en 2009.

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts