



**Econométrica S.A**  
*economic research and forecasts*

Publicado el  
28/06/2010

## **Informe Monetario y Financiero Semanal**

Con información al 18 de Junio de 2010

[www.econometrica.com.ar](http://www.econometrica.com.ar)

**40** 1970 - 2010  
*años dedicados al*  
*Análisis Macroeconómico*

---

# Econométrica S.A

*economic research and forecasts*

Lavalle 465, p Con información al 31 de Marzo de 2010

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

Fax: (54-011) 4322 - 6927

E - Mail: [Info@econometrica.com.ar](mailto:Info@econometrica.com.ar)

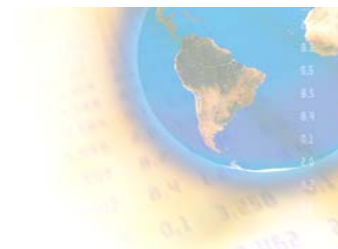
Sitio Web: [www.econometrica.com.ar](http://www.econometrica.com.ar)

Blog: [www.econometrica.com.ar/blog](http://www.econometrica.com.ar/blog)

(Clave de acceso III Trim 2010: 0303 )

---

Copyright © 2003



La Deuda Pública Neta representa el 30% del PBI y los Intereses demandan 1,5% del PBI

## - Canje de Deuda deja a un paso el cierre de un Histórico Default

Por Ramiro Castiñeira (rcastineira@econometrica.com.ar)

- En el transcurso de la Convertibilidad la deuda pública se incrementó en u\$s86.000 millones de dólares para alcanzar un total de u\$s144.000 millones segundos antes del default. De ellos, u\$s100.000 millones correspondían a deudas con acreedores privados y el resto eran préstamos de Organismos Multilaterales de crédito, además del Club de París. Salvo lo adeudado a Organismos (u\$s32 mil millones), el resto se declaró en default a fin del 2001 ante una economía quebrada y una población donde el 50% estaba inmersa en la pobreza.
- Una vez que la economía se sacó el corset de la convertibilidad empezó a crecer, estableciendo las condiciones para renegociar la deuda. En 2005 fue el primer canje de deuda. La oferta oficial fue aceptada por el 76,2%, al canjear u\$s81.800 millones de títulos en default, por nuevos bonos del Gobierno Nacional por u\$s41.600 millones (incluyendo los Intereses capitalizados y CER a la fecha). Cinco años más tarde, en 2010 se cerró la segunda etapa del canje, entraron u\$s12.100 millones (66%) y se entregaron nuevos bonos por un total de u\$s7.200 millones.
- Entre los dos canjes ingresaron u\$s93.900 millones, equivalente al 92,4% de todos los títulos en default en manos privadas a fin del 2001. Los mismos fueron canjeados por nuevos bonos por un monto nominal total de u\$s48.800 millones. La quita nominal implícita alcanza los u\$s45.100 millones, equivalente al 48% del monto original. Sólo resta renegociar u\$s6.200 millones, aunque u\$s4.500 millones estaría en manos de fondos especulativos que apuestan a la vía judicial y casi no hay oferta que acepten que no sea el 100%.
- Un aspecto no menor es que los nuevos bonos emitidos permitieron cambiar la estructura de la deuda pública Argentina. No sólo se extendieron los plazos y se bajó la tasa de interés, sino más importante aún, en 2005 una parte importante aceptó deuda pública en moneda nacional, lo que hizo que actualmente cerca del 46% de la deuda pública hoy esté en moneda local.
- El canje de 2005 demandará u\$s2.800 millones en concepto de intereses, los cuales su mayor parte se explican por el Bono PBI (u\$s1.800 millones). El canje 2010 adiciona otros u\$s800 millones (mitad intereses y mitad Bono PBI). Es decir, los u\$s93.900 millones en 2001 se transformaron en u\$s48.800 millones en 2010. Esta deuda devenga intereses por u\$s3.600 millones cuando la economía crece y sólo u\$s1.400 cuando no paga el Bono PBI, equivalente al 1% y 0,4% del PBI 2010, respectivamente, los cuales una parte es en moneda local y una parte no menor es deuda intra sector publico.

En efecto, tras la estatización de las AFJP y compras del BCRA, de los u\$s48.800 millones, u\$s17.500 millones es deuda intra sector público (36%), reduciendo a u\$s2.600 millones la exigencia por intereses en 2011, equivalente a 0,7% del PBI. En 2001 el Gobierno Argentino inmerso en una trampa financiera bajo la "lógica" de la Convertibilidad, pagó u\$s10.000 millones por los intereses de la deuda pública.

## Resultados Canje de Deuda 2005 y 2010

Valor Nominal Residual actual - en miles de millones de dólares

	Canje realizado en:		
	2005	2010	Total
<b>Deuda en Default</b>	<b>81,8</b>	<b>12,1</b>	<b>93,9</b>
% de Aceptación	76,2%	66%	92,4%
<b>Quita Nominal</b>	<b>40,2</b>	<b>4,9</b>	<b>45,1</b>
% de Quita	49,1%	41%	48,0%
<b>Nuevos Bonos</b>	<b>41,6</b>	<b>7,2</b>	<b>48,8</b>
en % del PBI (2010)	11,9%	2,0%	13,9%
Par	15,3	2,0	17,3
Descuento	14,0	4,2	18,3
Cuasipar	12,3	-	12,3
Global 2017	-	0,9	0,9
Bono PBI			

Intereses 2011		
2005	2010	Total
<b>2,8</b>	<b>0,8</b>	<b>3,6</b>
0,8%	0,2%	1,0%
0,3	0,1	0,4
0,7	0,2	0,9
0,0	-	0,0
-	0,1	0,1
1,8	0,4	2,2

Nota: Queda en Default u\$s6,2MM, de los cuales se estima u\$s4,5MM estaría en manos de Fondos Especulativos

Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

- En suma, la renegociación de la deuda pública permite cerrar de buena manera parte de la trágica historia de la convertibilidad. Trágica porque la deuda y el default refleja los fracasos del pasado. De buena manera porque Argentina negoció en condiciones favorables para evitar que el peso de la deuda se transforme en una mochila que ahogue el crecimiento de la economía, postergando el desarrollo de la nación. Argentina cargó con el estigma de la deuda pública desde la década de los 70 y por primera vez camina sin esta mochila en su espalda. La Deuda pública Neta es del 30% del PBI y el pago de intereses demanda 1,5% del PBI.

- La falta de superávit primario, de un programa antiinflacionario, de credibilidad en las estadísticas públicas, de renegociar con el Club de París, además del artículo IV del FMI, así como apoyar el programa financiero sólo en el uso de reservas y en el impuesto inflacionario, es lo que explica en buena medida porque el riesgo país está en 775 puntos básicos (Brasil 237), y que el Gobierno no capitalice la notable situación de la deuda pública.

## Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual				Trimestral									Trimestral					
	2006	2007	2008	2009	2008				2009				2010	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10*	2010
					I	II	III	IV	I	II	III	IV	I						
<b>Variación Base Monetaria</b>	<b>25,4</b>	<b>18,9</b>	<b>10,5</b>	<b>12,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>3,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>8,1</b>	<b>-11,8</b>	<b>5,5</b>	<b>0,7</b>	<b>18,5</b>	<b>0,3</b>	<b>-4,858</b>	<b>6,153</b>	<b>-3,135</b>	<b>2,123</b>	<b>3,246</b>	<b>2,497</b>
· <b>Intervención Cambiaria</b>	<b>43,0</b>	<b>32,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>12,6</b>	<b>8,2</b>	<b>-8,6</b>	<b>4,0</b>	<b>-6,6</b>	<b>-5,5</b>	<b>0,0</b>	<b>3,3</b>	<b>14,8</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,896</b>	<b>2,101</b>	<b>4,511</b>	<b>5,977</b>	<b>3,579</b>	<b>18,775</b>
· <b>Sistema Financiero</b>	<b>-2,4</b>	<b>-4,4</b>	<b>-5,5</b>	<b>0,8</b>	<b>-5,0</b>	<b>3,1</b>	<b>-7,1</b>	<b>3,5</b>	<b>-9,4</b>	<b>4,4</b>	<b>1,6</b>	<b>4,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,479</b>	<b>6,966</b>	<b>-5,658</b>	<b>-2,247</b>	<b>1,385</b>	<b>-10,246</b>
Pases Netos	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,5	4,2	1,7	4,3	-4,0	-2,586	6,855	-5,761	-2,358	1,320	-10,811
Redescuentos + otros	-8,3	-2,7	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,2	0,3	0,106	0,111	0,103	0,111	0,064	0,565
· <b>Sector Público</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,3</b>	<b>-8,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>-5,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,126</b>	<b>-0,230</b>	<b>-0,233</b>	<b>-0,123</b>	<b>0,100</b>	<b>1,811</b>
· <b>Lebac y Nobacs</b>	<b>-9,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>19,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,9</b>	<b>8,1</b>	<b>1,2</b>	<b>13,7</b>	<b>4,3</b>	<b>2,3</b>	<b>-5,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,296</b>	<b>-2,438</b>	<b>-1,704</b>	<b>-1,593</b>	<b>-1,599</b>	<b>-7,124</b>
· <b>Otros</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,3</b>	<b>8,1</b>	<b>1,7</b>	<b>0,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,1</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,061</b>	<b>-0,247</b>	<b>-0,051</b>	<b>0,109</b>	<b>-0,220</b>	<b>-0,719</b>

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

\* con Información al 18/06

## Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual				Trimestral									Trimestral					
	2006	2007	2008	2009	2008				2009				2010	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10*	2010
					I	II	III	IV	I	II	III	IV	I						
<b>Variación Total (excluye DEGs 2009)</b>	<b>4,0</b>	<b>14,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>4,3</b>	<b>-2,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,371</b>	<b>-0,298</b>	<b>0,607</b>	<b>0,933</b>	<b>0,563</b>	<b>1,595</b>
Intervención Cambiaria	14,0	10,5	-0,9	3,3	2,6	-2,7	1,3	-2,1	-1,5	0,0	0,9	3,9	1,234	-0,231	0,544	1,164	1,534	0,912	4,844
Org. Internacionales	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	-1,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,3	3,3	-0,2	-0,084	-0,080	0,078	0,047	-0,093	-0,126
Otras Op. del Sec. Público	1,0	2,8	0,9	-6,9	1,1	0,8	-0,7	-0,4	1,0	-1,3	-2,8	-3,8	3,7	0,884	2,884	-1,836	-0,295	0,402	1,935
Efectivo Mínimo	-1,0	-1,8	0,2	0,5	0,2	-0,3	-0,1	0,4	0,6	0,5	0,7	-1,3	1,4	-1,015	2,799	0,550	0,048	-0,281	1,733
Otros + Var. Tipo de cambio	1,8	3,9	1,3	1,3	1,3	-0,5	-0,7	1,2	0,2	0,2	0,3	0,6	-6,7	0,075	-6,445	0,651	-0,400	-0,378	-6,791

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

DEGs 2009 : 2,7 -2,7

**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	Pasivos no Monetarios			Dep. del Gob. en BCRA	Tipo de Cambio de Referencia 1 u\$s=
		Total	Circulante	Cta. Cte. BCRA			Total	Letras y Notas	Pases Netos		
29-Dic-06	32,0	80,1	59,2	20,8	2,4	6,6	41,1	39,7	1,4	4,7	3,070
28-Dic-07	46,2	99,0	74,8	24,2	2,7	3,3	52,7	49,7	3,0	5,9	3,151
31-Dic-08	46,4	109,4	84,1	25,4	5,0	2,6	45,2	36,6	8,6	6,4	3,454
31-Mar-09	46,509	97,7	76,0	21,7	5,9	2,1	51,8	33,7	18,1	2,7	3,714
30-Abr-09	46,368	99,6	76,4	23,3	6,8	2,1	50,2	35,3	14,9	3,4	3,720
29-May-09	46,545	100,0	77,3	22,7	6,5	2,0	53,0	35,3	17,6	6,0	3,747
31-Dic-09	47,967	122,4	98,1	24,3	7,3	1,1	51,8	44,0	7,8	2,3	3,797
31-Mar-10	47,460	122,6	93,9	28,7	9,9	1,1	58,8	46,9	11,9	12,7	3,876
30-Abr-10	48,067	119,5	92,6	26,9	11,0	1,1	66,6	49,0	17,6	12,4	3,886
31-May-10	49,000	121,6	95,5	26,1	11,1	1,1	70,9	50,9	20,0	11,9	3,927
18-Jun-10	49,563	124,8	97,8	27,0	10,9	1,4	72,4	53,8	18,7	12,5	3,927
<b>Variación en el período (en miles de millones)</b>											
2008	0,2	10,5	9,3	1,2	2,3	-0,7	-7,5	-13,1	5,6	0,5	0,30
2009	1,6	12,9	14,0	-1,1	2,4	-1,4	6,6	7,4	-0,8	-4,1	0,34
I 09	0,1	-11,8	-8,1	-3,6	0,9	-0,5	6,6	-2,9	9,5	-3,7	0,26
II 09	-0,5	5,5	4,8	0,7	0,7	-0,2	-5,1	-0,8	-4,2	8,5	0,08
III 09	-0,7	0,7	0,5	0,1	1,0	-0,4	5,3	7,0	-1,7	-9,6	0,05
IV 09	2,6	18,5	16,8	1,7	-0,3	-0,4	-0,2	4,1	-4,3	0,6	-0,05
I 010	-0,5	0,3	-4,1	4,4	2,5	0,0	6,9	2,9	4,0	10,4	0,08
Abr-10	0,6	-3,1	-1,4	-1,8	1,1	0,0	7,8	2,1	5,8	-0,3	0,01
May-10	0,9	2,1	3,0	-0,8	0,1	0,0	4,3	1,9	2,4	-0,5	0,04
Jun-10	0,6	3,2	2,3	0,9	-0,2	0,3	1,5	2,9	-1,3	0,6	0,00
<b>2010</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>0,2</b>	<b>20,6</b>	<b>9,8</b>	<b>10,8</b>	<b>10,2</b>	<b>0,13</b>
<b>Variación % interanual.</b>											
Dic-08	0%	11%	12%	5%	87%	-21%	-14%	-26%	184%	9%	9,6%
Dic-09	3,4%	11,8%	16,6%	-4,3%	47,3%	-56,2%	15%	20,2%	-9%	-64,7%	9,9%
Mar-10	2,0%	25,5%	23,7%	32,0%	66,6%	-47,8%	13%	39,2%	-35%	368,7%	4,4%
Abr-10	3,7%	19,9%	21,2%	15,6%	60,9%	-47,0%	33%	38,7%	18%	259,4%	4,5%
May-10	5,3%	21,6%	23,6%	14,8%	69,5%	-45,5%	34%	44,1%	13%	99,6%	4,8%

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

## 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
29-Dic-06	26,8		26,2	47,4	5,9	<b>106,3</b>	4,9	20,6	19,2	3,9	<b>43,6</b>	0,6	44,2	29,4	66,6	9,8	<b>150,0</b>	5,5	
28-Dic-07	35,4		34,1	54,5	6,8	<b>130,8</b>	6,8	12,3	23,6	10,8	<b>46,7</b>	0,6	44,8	37,0	78,1	17,7	<b>177,5</b>	7,3	
31-Dic-08	39,4		35,6	54,6	6,7	<b>136,2</b>	8,0	33,8	24,6	3,9	<b>62,3</b>	1,6	70,0	38,8	79,2	10,6	<b>198,6</b>	9,5	
31-Mar-09	38,0		34,3	58,5	6,7	<b>137,5</b>	9,1	28,0	29,4	3,6	<b>61,1</b>	1,9	61,7	38,6	88,0	10,3	<b>198,6</b>	10,9	
30-Abr-09	39,2		34,9	58,5	6,7	<b>139,3</b>	9,3	27,3	30,0	3,8	<b>61,1</b>	2,3	62,6	38,8	88,5	10,5	<b>200,4</b>	11,6	
29-May-09	39,5		35,0	57,3	7,1	<b>139,0</b>	9,4	29,0	30,7	4,0	<b>63,6</b>	2,1	64,7	38,8	88,0	11,1	<b>202,6</b>	11,5	
31-Dic-09	45,7		42,1	63,6	7,2	<b>158,7</b>	10,2	35,6	23,8	3,4	<b>62,8</b>	1,6	77,4	46,0	87,5	10,6	<b>221,5</b>	11,8	
31-Mar-10	46,4		41,6	68,2	7,6	<b>163,7</b>	10,2	29,4	35,0	3,7	<b>68,1</b>	4,8	71,7	45,8	103,2	11,2	<b>231,9</b>	15,0	
30-Abr-10	49,2		42,3	69,4	7,6	<b>168,4</b>	10,4	28,2	39,5	3,9	<b>71,6</b>	5,7	73,4	46,3	108,9	11,5	<b>240,0</b>	16,1	
31-May-10	50,7		41,4	67,9	8,4	<b>168,3</b>	10,6	28,8	48,3	4,2	<b>81,3</b>	5,6	74,5	46,3	116,2	12,5	<b>249,6</b>	16,2	
18-Jun-10	50,8		39,7	69,6	8,2	<b>168,4</b>	10,7	26,8	47,7	4,3	<b>78,8</b>	5,0	72,7	44,7	117,3	12,5	<b>247,1</b>	15,7	
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>																			
2008	4,0		1,4	0,1	-0,1	<b>5,4</b>	1,2	21,6	1,0	-6,9	<b>15,6</b>	1,0	25,2	1,7	1,1	-7,0	<b>21,0</b>	2,2	
2009	6,3		6,6	9,0	0,5	<b>22,4</b>	2,2	1,7	-0,7	-0,5	<b>0,5</b>	0,0	7,4	7,2	8,3	0,0	<b>22,9</b>	2,3	
I 09	-1,3		-1,3	4,0	0,0	<b>1,3</b>	1,1	-5,8	4,9	-0,3	<b>-1,2</b>	0,3	-8,3	-0,1	8,8	-0,3	<b>0,1</b>	1,4	
II 09	2,2		3,3	-2,3	0,5	<b>3,7</b>	0,5	-0,1	-2,4	0,3	<b>-2,2</b>	0,3	2,2	3,2	-4,7	0,8	<b>1,5</b>	0,8	
III 09	0,1		-0,9	4,2	-0,3	<b>3,0</b>	0,7	3,7	3,8	-0,5	<b>7,0</b>	-0,3	4,0	-1,2	8,1	-0,8	<b>10,0</b>	0,4	
IV 09	5,4		5,5	3,1	0,3	<b>14,4</b>	0,0	4,0	-7,0	0,0	<b>-3,0</b>	-0,3	9,5	5,4	-3,9	0,3	<b>11,3</b>	-0,3	
I 10	0,7		-0,5	4,5	0,3	<b>5,1</b>	0,0	-6,1	11,2	0,3	<b>5,3</b>	3,2	-5,7	-0,2	15,7	0,6	<b>10,4</b>	3,3	
Abr-10	2,8		0,6	1,2	0,0	<b>4,7</b>	0,2	-1,3	4,5	0,2	<b>3,5</b>	0,8	1,7	0,5	5,7	0,2	<b>8,2</b>	1,1	
May-10	1,4		-0,8	-1,4	0,8	<b>-0,1</b>	0,2	0,6	8,8	0,2	<b>9,7</b>	0,0	1,2	0,0	7,3	1,0	<b>9,6</b>	0,1	
Jun-10	0,2		-1,7	1,7	-0,1	<b>0,0</b>	0,1	-2,0	-0,6	0,1	<b>-2,5</b>	-0,7	-1,8	-1,7	1,0	0,0	<b>-2,5</b>	-0,5	
<b>2010</b>	<b>5,1</b>		<b>-2,4</b>	<b>6,0</b>	<b>1,0</b>	<b>9,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-8,8</b>	<b>23,8</b>	<b>0,9</b>	<b>16,0</b>	<b>3,4</b>	<b>-4,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>29,8</b>	<b>1,9</b>	<b>25,7</b>	<b>3,9</b>	
<b>Variación % interanual.</b>																			
Dic-08	11%		4%	0%	-1%	<b>4%</b>	18%	176%	4%	-64%	<b>33%</b>	165%	56%	5%	1%	-40%	<b>12%</b>	30%	
Dic-09	16%		18%	17%	8%	<b>16%</b>	28%	5%	-3%	-13%	<b>1%</b>	3%	11%	19%	10%	0%	<b>12%</b>	24%	
Mar-10	22%		21%	16%	13%	<b>19%</b>	13%	5%	19%	1%	<b>12%</b>	159%	16%	18%	17%	9%	<b>17%</b>	38%	
Abr-10	26%		21%	19%	12%	<b>21%</b>	12%	3%	32%	4%	<b>17%</b>	147%	17%	19%	23%	9%	<b>20%</b>	39%	
May-10	28%		18%	18%	17%	<b>21%</b>	13%	-1%	58%	4%	<b>28%</b>	164%	15%	19%	32%	12%	<b>23%</b>	41%	

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		
29-Dic-06	10,6	14,5	10,0	3,7	13,1	7,7	3,6	<b>63,1</b>	3,7	74,4
28-Dic-07	13,9	18,7	14,2	5,9	21,3	11,7	4,5	<b>90,1</b>	5,2	106,5
31-Dic-08	15,0	19,6	18,1	7,5	27,6	16,0	5,2	<b>109,1</b>	5,9	129,3
31-Mar-09	16,4	19,6	18,1	7,2	27,8	15,7	5,1	<b>109,9</b>	6,0	132,2
30-Abr-09	16,9	19,7	18,1	7,1	28,0	16,0	4,9	<b>110,7</b>	5,9	132,7
29-May-09	17,6	19,7	18,0	7,0	28,0	15,8	5,4	<b>111,5</b>	6,1	134,3
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	<b>121,8</b>	5,3	141,9
31-Mar-10	16,1	23,8	18,1	7,3	31,7	20,2	7,3	<b>124,4</b>	5,6	145,9
30-Abr-10	17,7	24,5	18,2	7,5	32,4	20,7	7,4	<b>128,4</b>	5,8	151,0
31-May-10	19,5	24,7	18,3	7,6	33,0	21,3	7,8	<b>132,2</b>	5,8	154,9
18-Jun-10	19,7	25,2	18,3	7,6	33,3	20,3	8,0	<b>132,5</b>	5,7	154,8
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>										
2008	1,1	0,9	3,9	1,6	6,3	4,4	0,7	<b>19,0</b>	0,7	22,8
2009	1,5	3,8	-0,3	-0,4	2,6	3,5	2,0	<b>12,7</b>	-0,6	12,5
I 09	1,4	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,3	0,0	<b>0,8</b>	0,1	2,9
II 09	1,3	0,8	-0,1	-0,2	0,1	0,3	0,7	<b>3,0</b>	-0,2	2,9
III 09	-0,5	0,7	-0,4	0,0	1,0	0,7	0,4	<b>1,8</b>	-0,6	-0,3
IV 09	-0,7	2,3	0,1	0,1	1,4	2,7	1,0	<b>7,0</b>	0,1	7,1
I 10	-0,4	0,4	0,4	0,3	1,4	0,6	0,0	<b>2,6</b>	0,3	4,1
Mar-10	-0,1	0,5	0,1	0,1	0,6	0,7	0,2	<b>2,2</b>	0,2	3,2
Abr-10	1,6	0,7	0,1	0,2	0,8	0,5	0,2	<b>4,0</b>	0,3	5,1
May-10	1,9	0,2	0,1	0,1	0,6	0,6	0,4	<b>3,8</b>	0,0	3,9
Jun-10	0,2	0,5	0,1	0,0	0,3	-1,0	0,1	<b>0,2</b>	-0,1	-0,2
<b>2010</b>	<b>3,3</b>	<b>1,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>3,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>10,7</b>	<b>0,4</b>	<b>12,9</b>
<b>Variación % interanual.</b>										
Dic-08	8%	5%	28%	28%	30%	38%	14%	<b>21%</b>	13%	21%
Dic-09	10%	19%	-2%	-6%	10%	22%	39%	<b>12%</b>	-10%	10%
Mar-10	-2%	22%	0%	2%	14%	28%	41%	<b>13%</b>	-7%	10%
Abr-10	4%	25%	1%	6%	16%	29%	51%	<b>16%</b>	-2%	14%
May-10	11%	26%	2%	8%	18%	35%	46%	<b>19%</b>	-5%	15%

\* 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

	Pasos 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
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
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	0,3	9,2	9,4	8,6	8,6	12,2		13,9			
Abr-10	9,50	11,50	9,0	0,3	9,0	9,3	8,5	8,5			13,8		2,2	
May-10	9,50	11,50	8,9	0,3	8,8	9,4	8,8	8,8	11,1	13,3		2,1	2,4	
Jun-10	9,50	11,50	9,2	0,3	9,3	10,1	8,9	8,9	11,1	13,3		2,0	2,5	
11-May-10	9,50	11,50	8,9	0,4	8,9	9,5	8,7	8,6	11,3	13,3				
18-May-10	9,50	11,50	8,7	0,4	8,4	9,5	8,7	8,7	11,1				2,4	
21-May-10	9,50	11,50	8,8	0,3	8,8	9,5	9,0	8,9	11,0			2,1	2,4	
01-Jun-10	9,50	11,50	9,4	0,5	9,6	9,8	8,8	8,9	11,2	13,3		2,0	2,5	
08-Jun-10	9,50	11,50	9,5	0,3	9,6	10,1	8,8	8,8	11,2	13,3		2,0	2,5	
15-Jun-10	9,50	11,50	9,9	0,4	10,3	10,3	8,9	8,9	11,0	13,3		2,0	2,5	
16-Jun-10	9,50	11,50	9,2	0,3	9,1	10,3	8,9	9,1						
17-Jun-10	9,50	11,50	9,1	0,4	8,7	10,3	8,9	8,8						
18-Jun-10	9,50	11,50	8,6	0,2	8,5	10,1	8,9	8,9						

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 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	12,5%		79,8	13,1%		156,6	12,8%		70,5	4%	3%		227,2	10%	6,5%		185,6	12,6%		289,2	7,5%	
I 10	83,8	18,5%		85,7			169,6	18,1%		73,5	13%			243,1	17%			201,6	16,9%		308,0	14,3%	
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	81,6	15,1%		84,1	16,6%		165,6	15,8%		71,5	12,9%			237,2	14,9%			196,8	13,6%		298,3	11,2%	
Ene-10	84,9	17,4%		86,6	17,3%		171,4	17,3%		72,4	14,7%			243,9	16,5%			204,1	14,4%		306,1	12,6%	
Feb-10	83,6	17,9%		85,4	16,2%		169,0	17,0%		73,4	11,4%			242,4	15,3%			203,3	18,4%		307,9	14,1%	
Mar-10	83,0	20,2%		85,3	19,7%		168,3	20,0%		74,8	13,3%			243,1	17,8%			197,5	18,0%		309,9	16,2%	
Abr-10	82,4	21,6%		87,7	21,5%		170,0	21,5%		76,4	17,9%			246,4	20,4%			199,2	19,8%		315,6	19,5%	
May-10	84,1	22,5%		89,6	23,4%		173,6	22,9%		76,9	18,2%			250,5	21,4%			201,1	19,1%		326,2	21,7%	

\* 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