



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
28/12/2010

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 17 de Diciembre de 2010

www.econometrica.com.ar

40 1970 - 2010
años dedicados al
Análisis Macroeconómico

Econometría 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 IV Trim 2010: 0303)

Copyright © 2003



Principio de sequía afecta la producción Agropecuaria

- Las escasas precipitaciones las últimas semanas no sólo está retrasando la finalización de la siembra de la cosecha gruesa, sino que también obliga a reducir las expectativas de los rindes de las hectáreas ya sembradas en plena campaña 2010/2011.
- Este escenario climatológico no sólo está afectando a la Argentina, sino que se replica en menor medida en el resto del Mercosur, lo que está impulsando al alza el precio de la soja y maíz principalmente, ante expectativas de una menor cosecha a la inicialmente esperada en Latinoamérica.
- Para el caso de la soja, Argentina ya sembró el 75% de las 18,5 millones de hectáreas que se destinarán a dicho cultivo, cuando la campaña previa ya se había sembrado el 86% a esta altura del año, según advierte el último Informe de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires.
- Respecto a la cosecha esperada, el Ministerio de Agricultura estima una cosecha de soja de 52 millones de toneladas, magnitud levemente inferior a los 52,7 millones que se recolectaron en la campaña 2009/2010. Si bien semanas atrás las estimaciones privadas coincidían con las oficiales, la falta de lluvias llevó a corregir rápidamente las expectativas a la baja.
- El impacto de la sequía es más importante en la cosecha gruesa, es decir, en maíz y soja. Las expectativas de cosecha se contrajeron más de un 25% para el Maíz, en tanto que para la soja se retrajo un 9% respecto a las expectativas que había sólo seis semanas atrás.
- El principio de sequía no tuvo impacto en la cosecha fina dado que la falta de lluvias coincide con el inicio de la cosecha. De hecho, en el caso del trigo ya se cosechó el 50% de las hectáreas sembradas. Para el caso del Girasol, el cultivo ya inició su trilla en zonas puntuales del norte del país, con rindes claramente superiores a la última campaña.

Producción de Cereales y Oleaginosas

Con evolución de las expectativas de Cosecha campaña 2010/2011

en millones de Tns.

Variación

	2008	2009	2010	2011a	2011b	2009	2010	2011a	2011b
Total	96,2	60,9	92,1	100,3	89,7	-37%	51%	9%	-3%
Soja	46,2	31,0	52,7	52,0	47,5	-33%	70%	-1%	-10%
Maíz	22,0	13,1	22,7	26,0	19,0	-40%	73%	15%	-16%
Trigo	16,3	8,4	7,6	13,0	14,0	-49%	-9%	71%	84%
Girasol	4,7	2,5	2,2	2,4	3,2	-47%	-9%	6%	44%
Resto	6,9	5,9	6,9	6,9	6,0	-14%	16%	0%	-13%

2011a: Estimaciones a principios de Noviembre, no se preveía principio de sequía.

2011b: Estimaciones a fines de Diciembre, con principio de sequía.

Fuente: Estimaciones propias de Econométrica S.A

- En suma, la falta de lluvias para la cosecha gruesa alejó la expectativa de alcanzar el récord de 100 millones de toneladas en la presente campaña. Confirmado un principio de sequía, ahora esperamos 89,7 millones de toneladas, un 3% menos que la última campaña.
- El precio de la soja cerró ayer arriba de los 500 dólares la tonelada, magnitud que es un 9% superior al precio promedio de Noviembre, en buena medida porque ya se descuenta la menor producción en todo el Mercosur.
- El incremento en los precios por ahora atenúa el impacto de la sequía sobre el total exportado, como lo recaudado por retenciones. Por ello, por ahora no modificamos nuestras proyecciones de crecimiento (5,5%), ni de exportaciones (u\$s81.000), ni el déficit fiscal para el 2011 (0,4% PBI), pero ciertamente los márgenes son mucho más ajustados.

Proyecciones Macroeconómicas 2008 - 2011

Variable	Unidad	2008	2009	2010*	2011*
Producto, precios y Tipo de Cambio					
PBI (Econométrica S.A)	Var. %	5,8	-2,5	8,5	5,5
Consumo	Var. %	6,5	-1,5	9,1	6,3
Inversión	Var. %	9,1	-11,0	15,0	9,0
Precios Impl. (prom. anual)	Var. %	22,0	15,0	18,0	19,0
PBI en pesos corrientes	M.M. \$	1.048	1.175	1.504	1.888
PBI en dólares	M. M. Dólares	331,3	315,0	384,4	460,6
PBI per Cápita	en dólares	8.336	7.849	9.490	11.261
IPC (BA CITY)	Dic/Dic	23,0%	14,8%	24,7%	24,5%
Tipo de cambio (prom. Anual.)	\$ / US\$	3,16	3,73	3,91	4,10
Tipo de cambio (prom. Dic.)	\$ / US\$	3,42	3,81	3,99	4,20
TCRM (prom. Dic)	2001=100	1,77	2,05	1,76	1,52
Fiscal y Deuda Pública					
Superávit Primario**	M. M. Pesos	27,1	-4,8	-5,3	-8,0
** (Neto DEG; ANSES; BCRA)	M. M. Dólares	8,6	-1,3	-1,4	-2,0
	% PBI	2,6%	-0,4%	-0,4%	-0,4%
Deuda Pública Bruta	% PBI	44,7%	48,0%	43,0%	40,0%
Neta Intra sector Público	% PBI	30,6%	25,1%	21,6%	19,0%
Sector Externo					
Exportaciones	M. M. Dólares	70,2	55,7	68,7	81,0
	Var. %	26%	-21%	23%	18%
Importaciones	M. M. Dólares	57,4	38,8	56,2	71,7
	Var. %	24%	-32%	45%	28%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,8	16,9	12,5	9,3
	% PBI	4,0%	4,5%	3,2%	2,3%
Cuenta Corriente BdP	M. M. Dólares	7,2	11,3	4,1	2,1
	% PBI	2,2%	3,6%	1,1%	0,5%
Deuda Externa (Pública + Priv)	% PBI	32,6%	30,2%	28,1%	26,0%
Empleo y Pobreza (Promedio Anual)					
Tasa de Desempleo	En % PEA	7,9	8,7	7,7	7,3
Trabajo no Registrado	En % Empleo	37,0	36,2	35,6	35,0
Pobreza (SEL Consultores)	En % Población	24,9	23,5		
Indigencia (SEL Consultores)	En % Población	7,5	6,9		
Reservas Internacionales, Tasa de Interés y Agregados Monetarios					
Reservas Int. (fin de año)	en M. M. Dólares	46,4	48,0	53,5	53,0
Badlar en pesos (Bcos. Priv.)	en % Fin de año	18,2	10,5	9,5	9,6
Riesgo País (JP Morgan)	p.p. Prom. Dic	1.814	708	500	<500
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	4,0	11,8	33,1	30,0

* Estimado Econométrica

Fuente: Econométrica en base a Indec y Mecon

Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual									Trimestral								Mensual			
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2009				2010				Oct-10	Nov-10	Dic-10*	2010	
									I	II	III	IV	I	II	III	IV*					
Variación Base Monetaria	17,2	6,1	2,2	25,4	18,9	10,5	12,9	33,2	-11,8	5,5	0,7	18,5	0,3	4,6	12,6	15,7	0,712	4,999	10,021	33,186	
· Intervención Cambiaria	16,5	23,2	28,2	43,0	32,3	-3,1	12,6	43,7	-5,5	0,0	3,3	14,8	4,7	14,6	14,1	10,3	4,111	3,664	2,483	43,672	
· Pasivos No Monetarios	-5,2	-9,4	-11,9	-3,9	-6,6	13,6	-1,6	-23,6	-5,2	6,5	-4,2	1,3	-6,2	-10,0	-6,6	-0,8	-5,379	2,585	2,040	-23,631	
Lebacs y Nobacs	-5,0	-3,9	-10,0	-9,7	-5,0	19,2	-2,4	-20,7	4,3	2,3	-5,9	-3,0	-2,2	-5,3	-12,2	-1,0	-0,799	0,490	-0,711	-20,710	
Pasos Netos	-0,1	-5,5	-1,9	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-2,9	-9,5	4,2	1,7	4,3	-4,0	-4,8	5,6	0,3	-4,580	2,094	2,751	-2,921	
· Sector Público	-1,0	-6,5	-5,0	-5,4	-5,3	-8,2	0,2	14,0	-3,2	-1,8	2,0	3,3	2,1	-0,3	5,3	6,9	2,075	-0,880	5,657	13,985	
· Otros (Incluye Redescuentos)	6,9	-1,2	-9,1	-8,4	-1,5	8,2	1,7	-0,8	2,2	0,8	-0,4	-0,9	-0,3	0,2	-0,2	-0,6	-0,094	-0,370	-0,159	-0,840	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 17/12/2010

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual									Trimestral								Mensual			
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2009				2010				Oct-10	Nov-10	Dic-10*	2010	
									I	II	III	IV	I	II	III	IV*					
Variación Total (sin DEGs 2009)	3,6	5,5	8,4	4,0	14,1	0,2	1,6	4,2	0,1	-0,5	-0,7	2,6	-0,5	1,8	1,9	1,0	0,793	-0,022	0,256	4,185	
Intervención Cambiaria	5,7	7,9	9,7	14,0	10,5	-0,9	3,3	11,1	-1,5	0,0	0,9	3,9	1,2	3,7	3,6	2,6	1,039	0,924	0,624	11,148	
Org. Internacionales	-2,6	-3,6	-4,5	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	0,2	-0,3	0,1	0,3	3,3	-0,2	0,0	0,0	0,3	0,009	0,022	0,244	0,196	
Otras Op. del Sec. Público	-0,1	0,0	4,4	1,0	2,8	0,9	-6,9	-0,6	1,0	-1,3	-2,8	-3,8	3,7	-2,0	-0,8	-1,5	-1,489	0,087	-0,068	-0,622	
Efectivo Mínimo	0,4	0,7	-1,3	-1,0	-1,8	0,2	0,5	-0,3	0,6	0,5	0,7	-1,3	1,4	-0,1	-1,6	0,0	1,011	-0,518	-0,525	-0,301	
Otros + Var. Tipo de cambio	0,3	0,6	0,1	1,8	3,9	1,3	1,3	-6,2	0,2	0,2	0,3	0,6	-6,7	0,1	0,7	-0,3	0,224	-0,536	-0,019	-6,237	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 17/12/2010

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		
30-Dic-05	28,1	54,7	48,3	6,4	2,2	14,2	0,3	7,2	7,5	1,9	3,032
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
30-Nov-09	47,072	110,9	85,0	26,0	6,9	1,2	54,6	45,2	9,4	8,2	3,810
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
30-Nov-10	51,896	145,5	114,2	31,3	10,4	1,3	83,0	69,5	13,5	12,1	3,984
17-Dic-10	52,152	155,5	120,8	34,7	10,2	1,3	81,5	70,7	10,8	4,4	3,976
Variación en el periodo (en miles de millones)											
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
Oct-10	0,8	0,7	4,6	-3,9	1,2	0,0	6,0	1,4	4,6	0,4	0,00
Nov-10	0,0	5,0	2,5	2,5	-0,4	0,0	-1,9	0,2	-2,1	3,4	0,03
Dic-10	0,3	10,0	6,7	3,4	-0,2	0,0	-1,6	1,2	-2,8	-7,7	-0,01
2010	4,2	33,2	22,8	10,4	2,9	0,1	29,7	26,7	2,9	2,1	0,18
Variación % interanual.											
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%
Oct-10	12,2%	30,2%	35,2%	13,9%	51,5%	-7,0%	58%	63,0%	38%	1452,3%	3,6%
Nov-10	10,2%	31,2%	34,4%	20,7%	50,2%	0,9%	52%	53,7%	44%	47,8%	4,6%

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		
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-Nov-09	42,7	37,7	64,3	7,6	152,3	10,0	27,8	31,0	3,6	62,4	1,6	67,0	41,2	95,3	11,2	214,7	11,5	
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	
30-Nov-10	57,9	49,2	81,7	8,8	197,6	11,4	31,3	62,1	4,7	98,1	4,3	84,8	53,6	143,8	13,5	295,7	15,8	
17-Dic-10	60,7	50,3	81,5	9,2	201,7	11,5	31,5	58,7	4,8	95,0	4,4	88,7	53,8	140,2	14,0	296,8	15,9	
Variación en el periodo (en miles de millones)																		
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	9,0	0,5	22,4	2,2	1,7	-0,7	-0,5	0,5	0,0	7,4	7,2	8,3	0,0	22,9	2,3	
Oct-10	0,9	1,4	1,3	0,4	4,1	0,0	2,0	1,0	0,4	3,4	0,5	3,4	0,9	2,3	0,8	7,4	0,5	
Nov-10	1,6	0,0	1,9	0,5	4,0	0,1	-0,4	2,7	-0,2	2,2	0,0	1,2	0,1	4,6	0,3	6,2	0,1	
Dic-10	2,8	1,2	-0,2	0,4	4,1	0,1	0,2	-3,3	0,1	-3,1	0,0	3,9	0,3	-3,6	0,5	1,0	0,1	
2010	15,0	8,2	17,9	2,0	43,1	1,3	-4,1	34,9	1,4	32,2	2,8	11,3	7,9	52,8	3,4	75,3	4,1	
Variación % interanual.																		
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%	
Sep-10	37%	30%	30%	15%	31%	11%	-6%	89%	33%	41%	104%	18%	29%	50%	21%	34%	25%	
Oct-10	37%	30%	26%	19%	30%	12%	6%	91%	44%	49%	182%	24%	29%	47%	27%	35%	35%	
Nov-10	36%	30%	27%	16%	30%	15%	13%	100%	30%	57%	179%	27%	30%	51%	21%	38%	37%	

* 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	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-Nov-09	16,6	22,0	17,8	7,1	29,9	18,1	6,4	117,9	5,3	137,9
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	121,8	5,3	141,9
30-Nov-10	22,0	32,5	19,8	9,2	38,8	26,1	10,6	159,0	7,0	186,7
17-Dic-10	22,1	33,8	19,9	9,4	39,5	25,4	10,8	160,9	7,3	190,1
Variación en el periodo (en miles de millones)										
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	12,7	-0,6	12,5
Oct-10	0,9	1,1	0,4	0,3	1,1	0,8	0,5	5,2	0,2	6,2
Nov-10	0,6	1,1	0,4	0,4	1,5	0,6	0,7	5,3	0,2	6,2
Dic-10	0,2	1,2	0,1	0,2	0,6	-0,7	0,2	1,9	0,4	3,4
2010	5,7	10,4	2,2	2,3	9,2	5,9	3,5	39,1	2,0	48,2
Variación % interanual.										
Dic-08	8%	5%	28%	28%	30%	38%	14%	21%	13%	21%
Dic-09	10%	19%	-2%	-6%	10%	22%	39%	12%	-10%	10%
Oct-10	27%	46%	9%	26%	27%	46%	53%	32%	30%	32%
Nov-10	32%	48%	11%	30%	30%	44%	66%	35%	32%	35%

* 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.	
	Pasivos	Activos	en pesos	en dólares	Total	Privados	Total	Privados	3M	6M	12M	Priv.	
												9 M	12M
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
2007	7,5		8,2	1,2	8,6	10,0	8,6	8,7	8,8	8,6	10,5		1,3
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
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
2010	9,5	11,5	9,3	0,3	9,4	10,0	9,0	9,0	11,9	12,9	13,7	1,9	2,3
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	9,3	0,3	9,4	10,1	8,9	8,9	11,1	13,3	13,9	2,0	2,5
Jul-10	9,50	11,50	9,3	0,3	9,5	10,3	9,2	9,2	12,2	13,3	14,0		2,5
Ago-10	9,50	11,50	9,4	0,3	9,5	10,5	9,2	9,2	12,2	13,3	13,9	2,1	2,4
Sep-10	9,50	11,50	9,4	0,3	9,6	10,6	9,4	9,3	12,1	12,9	13,9	2,1	
Oct-10	9,50	11,50	9,4	0,3	9,7	10,7	10,1	10,0		12,0	13,0	1,7	2,2
Nov-10	9,50	11,50	9,4	0,3	9,7	10,8	9,4	9,3	11,0	11,7	12,7	1,7	2,0
Dic-10	9,50	11,50	9,7	0,3	10,2	11,1	9,6	9,5	11,1			1,8	2,1
30-Nov-10	9,50	11,50	10,1	0,5	10,6	10,9	9,4	9,3	11,2			1,8	2,0
07-Dic-10	9,50	11,50	10,0	0,3	10,9	11,2	9,4	9,3	11,2			1,8	2,0
14-Dic-10	9,50	11,50	10,1	0,3	10,8	11,5	9,8	9,5	11,0			1,8	2,1
15-Dic-10	9,50	11,50	10,1	0,3	11,0	11,3	9,7	9,7					
16-Dic-10	9,50	11,50	10,1	0,3	10,8	11,1	9,8	9,7					
17-Dic-10	9,50	11,50	8,7	0,3	8,4	11,1	9,7	9,7					

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. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI
2003	13,6		3,6%	21,9		5,8%	35,5		9,4%	44,8		11,9%	80,2		21,3%	40,9		10,9%	90,9		24,2%
2004	15,7	15,7%	3,5%	32,4	48,0%	7,2%	48,1	35,6%	10,7%	38,9	-13%	8,7%	87,0	8%	19,4%	61,1	49,6%	13,7%	110,2	21,3%	24,6%
2005	12,9	-18,3%	2,4%	39,7	22,6%	7,5%	52,5	9,2%	9,9%	42,9	10%	8,1%	95,4	10%	17,9%	67,9	11,1%	12,8%	124,9	13,3%	23,5%
2006	15,4	19,6%	2,4%	47,2	18,8%	7,2%	62,5	19,0%	9,6%	49,2	15%	7,5%	111,8	17%	17,1%	81,4	19,9%	12,4%	149,2	19,5%	22,8%
2007	22,2	44,1%	2,7%	59,8	26,7%	7,4%	81,9	31,0%	10,1%	59,3	20%	7,3%	141,2	26%	17,4%	99,8	22,5%	12,3%	187,5	25,7%	23,1%
2008	26,2	18,4%	2,5%	70,7	18,3%	6,8%	97,0	18,4%	9,4%	67,7	14%	6,6%	164,7	17%	15,9%	117,5	17,8%	11,4%	221,2	18,0%	21,4%
2009	24,2	-7,9%	2,1%	75,2	6,3%	6,6%	99,4	2,5%	8,7%	66,4	-2%	5,8%	165,7	1%	14,5%	127,8	8,8%	11,2%	227,0	2,6%	19,8%
I 09	24,0	-4,9%	2,3%	72,9	3,5%	6,9%	96,9	1,3%	9,1%	65,0	0%	6,1%	161,9	1%	15,3%	125,7	12,0%	11,9%	222,7	4,9%	21,0%
II 09	23,8	-9,6%	2,2%	73,1	3,0%	6,8%	97,0	-0,4%	9,0%	64,6	-3%	6,0%	161,6	-2%	14,9%	124,8	8,7%	11,5%	222,6	2,0%	20,6%
III 09	23,6	-10,8%	2,1%	75,1	5,8%	6,8%	98,6	1,3%	8,9%	65,4	-7%	5,9%	164,0	-2%	14,8%	126,6	6,1%	11,4%	225,3	-0,5%	20,3%
IV 09	25,3	-6,3%	2,2%	79,8	13,1%	7,0%	105,0	7,7%	9,2%	70,5	4%	6,2%	175,5	6%	15,3%	134,0	8,5%	11,7%	237,6	4,3%	20,7%
I 10	26,1	8,6%	2,2%	85,7	17,7%	7,1%	111,8	15,4%	9,3%	73,5	13%	6,1%	185,4	15%	15,4%	143,9	14,4%	12,0%	250,2	12,3%	20,8%
II 10	28,4	19,4%	2,2%	89,9	22,9%	7,0%	118,3	22,0%	9,2%	76,8	19%	6,0%	195,2	21%	15,2%	146,2	17,2%	11,4%	269,9	21,2%	21,1%
III 10	30,9	31,2%	2,3%	98,2	30,8%	7,3%	129,1	30,9%	9,5%	82,1	25%	6,1%	211,1	29%	15,6%	156,2	23,4%	11,6%	296,7	31,7%	21,9%
Ene-10	26,0	7,4%		86,6	17,3%		112,6	14,8%		72,4	14,7%		185,0	14,8%		145,2	11,5%		247,2	10,6%	
Feb-10	25,3	6,9%		85,4	16,2%		110,7	13,9%		73,4	11,4%		184,1	12,9%		144,9	16,5%		249,6	12,1%	
Mar-10	26,9	11,5%		85,3	19,7%		112,2	17,6%		74,8	13,3%		187,0	15,8%		141,4	15,4%		253,8	14,4%	
Abr-10	27,8	18,5%		87,7	21,5%		115,4	20,8%		76,4	17,9%		191,8	19,6%		144,6	18,6%		261,0	18,8%	
May-10	28,7	20,2%		89,6	23,4%		118,3	22,6%		76,9	18,2%		195,1	20,8%		145,7	17,4%		270,9	21,3%	
Jun-10	28,9	19,3%		92,3	23,7%		121,2	22,6%		77,3	20,9%		198,5	22,0%		148,3	15,6%		277,8	23,6%	
Jul-10	30,4	32,4%		96,5	28,2%		126,9	29,2%		79,1	24,1%		206,0	27,2%		156,0	24,8%		289,0	30,9%	
Ago-10	30,7	32,1%		97,9	31,4%		128,6	31,6%		82,0	25,0%		210,7	29,0%		154,6	23,7%		295,8	31,8%	
Sep-10	31,6	29,2%		100,1	32,7%		131,7	31,8%		85,1	27,2%		216,8	30,0%		157,9	21,7%		305,3	32,3%	
Oct-10	31,5	28,5%		103,0	34,6%		134,5	33,1%		87,5	27,5%		222,0	30,8%		163,8	26,3%		314,9	35,1%	
Nov-10	32,6	28,2%		105,7	34,3%		138,2	32,8%		90,1	26,2%		228,3	30,1%		166,2	26,6%		321,6	35,6%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA