

INFORME SOBRE VENCIMIENTOS DE DEUDA

SEPTIEMBRE, 2008

| | |
|--|---|
| 1. INTRODUCCIÓN | 2 |
| 2. VENCIMIENTOS DE DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NACIONAL | 2 |
| a. SUMAS A VENCER | 2 |
| b. ANÁLISIS RELATIVO | 4 |
| 3. CONCLUSIÓN | 6 |
| 4. ANEXO | 7 |

Introducción

En las últimas semanas se han realizado comentarios acerca de los vencimientos de deuda que deberá afrontar el Estado en el corto plazo, poniendo énfasis en las potenciales dificultades que podrían presentarse.

El presente informe analiza las sumas de deuda pública nacional que vencerán en los próximos 16 meses, y explica cuál podría ser la incidencia de tales compromisos respecto de la situación financiera y patrimonial del Estado argentino.

Vencimientos de deuda del sector público nacional

a. Sumas a vencer

En base a las últimas estadísticas y números oficiales, entre el 01/07/08 y el 31/12/09 tendrán lugar los siguientes vencimientos de deuda pública nacional:

- *Capital:* por este concepto, para el plazo señalado, el Estado deberá afrontar pagos por U\$S 24.000 millones. De esta suma, aproximadamente U\$S 7.000 millones corresponden a adelantos transitorios al BCRA y son de renovación automática, al igual que los U\$S 2.000 millones financiados con Letras del Tesoro (correspondientes a la AFIP, ANSES, Lotería Nacional, etc). En consecuencia, el saldo neto a vencer por pagos de capital a terceros ascendería a los U\$S 15.000 millones.
- *Intereses:* en este sentido, vencerán cerca de U\$S 10.000 millones. De esta suma, unos U\$S 6.500 millones están compuestos por U\$S 2.000 millones correspondientes al plazo comentado de 2008 y U\$S 4.500 millones al año 2009, según información del Ministerio de Economía.

Los U\$S 3.500 millones restantes están integrados por los pagos del cupón atado al PBI: U\$S 1.450 millones a pagarse en 2008 y el remanente en 2009. Estos importes se obtienen bajo las siguientes condiciones: a)empleando el tipo de cambio nominal utilizado por el BCRA para la valuación de su patrimonio en el último balance publicado por la entidad, b)considerando que los bonos canjeados ascendieron al 75% de la suma renegociada, y c)suponiendo un crecimiento real del 6% para 2008, un deflactor del PBI del 15%, y un escenario sin crecimiento real para el 2009 en donde se compensaría el deflactor del PBI con la inflación por CER (esto implica una proyección baja del producto nominal).

En síntesis, por vencimientos de capital a intereses se deberían efectuar pagos netos del orden de los U\$S 25.000 millones. Sin embargo, a esta suma se le deben restar U\$S 2.800 millones por cancelaciones de capital e intereses de Boden 2012 y otros conceptos ya pagados en los meses de julio y agosto de este año, así como –probablemente- unos U\$S 2.500 millones que podrían renovarse con organismos internacionales.

A su vez, habría que considerar que jurídicamente las AFJP pueden tener hasta un máximo del 50% de su cartera posicionada en títulos públicos. Sin embargo, dado que ahora no se computan para ello los bonos recibidos en canje (los denominados “otros títulos”) que ascienden a más del 25% del portafolio mencionado, existiría la posibilidad de que el gobierno coloque títulos a estas entidades. Adicionalmente, cabe mencionar que la recaudación bruta proyectada de las AFJP para los próximos 12 meses asciende al orden de los U\$S 4.200 millones.

| CARTERA DEL FONDO DE JUBILACIONES Y PENSIONES AL 15/08/08 | | |
|---|-----------------------|---------------------------|
| INSTRUMENTO | \$ | Participación s/total FJP |
| DISPONIBILIDADES | 944.478.288 | 0,97% |
| OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO DE LA NACIÓN | 53.156.146.269 | 54,82% |
| Títulos Públicos no garantizados negociables | 20.153.855.822 | 20,78% |
| Títulos Públicos garantizados negociables | 2.595.402.094 | 2,68% |
| Prestamos al Gobierno Nacional garantizados | 3.471.511.515 | 3,58% |
| Otros Títulos Públicos | 26.935.376.838 | 27,78% |
| TÍTULOS EMITIDOS POR ENTES ESTATALES | 467.068.442 | 0,48% |
| OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE LARGO PLAZO | 1.403.961.156 | 1,45% |
| OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CORTO PLAZO | 12.322.670 | 0,01% |
| PLAZO FIJO | 6.293.662.529 | 6,49% |
| ACCIONES DE SOCIEDADES ANÓNIMAS | 10.532.671.873 | 10,86% |
| ACCIONES DE EMPRESAS PRIVATIZADAS | 348.607.131 | 0,36% |
| FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN | 5.419.827.431 | 5,59% |
| TÍTULOS VALORES EXTRANJEROS | 7.052.551.754 | 7,27% |
| CONTRATOS NEGOCIABLES DE FUTUROS Y OPCIONES | 3.900.425.676 | 4,02% |
| CÉDULAS Y LETRAS HIPOTECARIAS | 63.773.194 | 0,07% |
| FONDOS DE INVERSIÓN DIRECTA | 105.402.645 | 0,11% |
| FIDEICOMISOS FINANCIEROS ESTRUCTURADOS | 4.717.063.482 | 4,86% |
| OTROS FIDEICOMISOS FINANCIEROS | 1.132.261.189 | 1,17% |
| PROYECTOS PRODUCTIVOS O DE INFRAESTRUCTURA | 18.605.472 | 0,02% |
| ECONOMIAS REGIONALES | 1.389.829.772 | 1,43% |
| INVERSIONES EN TRAMITE IRREGULAR NO PREVISIONADAS | 9.406.320 | 0,01% |
| INVERSIONES EN TRAMITE IRREGULAR NETO DE PREVISIONES | 2.330 | 0,00% |
| TOTAL DE INVERSIONES | 96.023.589.333 | 99,03% |
| TOTAL DEL FONDO COMPUTABLE DE JUBILACIONES Y PENSIONES | 96.968.067.622 | 100,00% |

Fuente: Elaboración propia en base a la superintendencia de AFJP, 2008.

Por lo tanto, en función de los cálculos explicados el importe neto total a vencer en concepto de capital e intereses derivados de la deuda pública nacional se traduciría en aproximadamente U\$S 19.700 millones, es decir, alrededor de un 6% del PBI argentino, y cerca del 4,50% por el período total de 16 meses remanente. Debe evaluarse en este proceso que el Tesoro dispone de una cifra indefinida para hacer frente a los compromisos remanentes de este año, situación que reduce la necesidad de financiamiento adicional.

A continuación se exponen los números oficiales sobre los cuales se basó el análisis realizado. Tanto estos valores como los cálculos efectuados están expresados en dólares estadounidenses. Sin embargo, resulta oportuno aclarar que podrían existir variaciones del 10% o más por la evolución relativa de los títulos que ajustan en pesos por CER y la fluctuación del tipo de cambio nominal.

| | Intereses | | Capital | |
|---|--------------|--------------|---------------|---------------|
| | jul-dic 2008 | 2009 | jul-dic 2008 | 2009 |
| <i>(En millones de U\$S - Datos al 30/06/08)</i> | | | | |
| Total con cupón | 3.478 | 6.193 | 10.278 | 14.070 |
| Pagos cupón PBI | 1.451 | 2.031 | - | - |
| Total sin cupón | 2.027 | 4.162 | 10.278 | 14.070 |
| CORTO PLAZO | 67 | 115 | 5.580 | 3.605 |
| MEDIANO Y LARGO PLAZO | 1.960 | 4.047 | 4.698 | 10.465 |
| PRÉSTAMOS | 753 | 1.366 | 6.762 | 8.461 |
| Organismos Internacionales | 309 | 551 | 954 | 1.665 |
| Préstamos Garantizados | 293 | 528 | 136 | 3.730 |
| Bonos Garantizados Provinciales (BOGAR 2018 y 2020) | 125 | 238 | 357 | 714 |
| Banca Comercial | 2 | 7 | 18 | 246 |
| Organismos Oficiales | 19 | 33 | 57 | 163 |
| Otros Acreedores | 5 | 8 | 106 | 25 |
| Adelantos Transitorios del BCRA | 0 | 0 | 5.134 | 1.917 |
| TÍTULOS PÚBLICOS Y LETRAS DEL TESORO | 1.274 | 2.797 | 3.516 | 5.609 |
| BODEN | 387 | 697 | 2.543 | 2.880 |
| Boden en pesos | 49 | 87 | 364 | 457 |
| . Boden 2008 -\$ más CER | 1 | 0 | 136 | 0 |
| . Boden 2011 -\$ más CER | 12 | 17 | 226 | 453 |
| . Boden 2013 -\$ | 0 | 1 | 2 | 4 |
| . Boden 2014 -\$ más CER | 35 | 70 | 0 | 0 |
| Boden en dólares | 338 | 609 | 2.179 | 2.423 |
| . Boden 2012 (**) | 167 | 271 | 2.179 | 2.179 |
| . Boden 2013 | 18 | 33 | 0 | 244 |
| . Boden 2015 | 152 | 305 | 0 | 0 |
| PAR | 100 | 288 | 0 | 0 |
| DESCUENTO | 298 | 868 | 0 | 0 |
| CUASIPAR | 0 | 0 | 0 | 0 |
| BONAR V | 53 | 105 | 0 | 0 |
| BONAR VII | 70 | 140 | 0 | 0 |
| BONAR X | 73 | 145 | 0 | 0 |
| BONAR ARG \$ V | 26 | 52 | 0 | 0 |
| BONAR \$ 13 | 17 | 34 | 0 | 0 |
| LETRA INTRANSFERIBLE 2016 - BCRA | 147 | 294 | 0 | 0 |
| LETRAS DEL TESORO | 67 | 115 | 446 | 1.688 |
| OTROS (***) | 37 | 59 | 526 | 1.041 |
| En moneda nacional | 37 | 58 | 519 | 1.038 |
| . Ajustable por CER | 37 | 58 | 515 | 1.030 |
| . No ajustable por CER | 0 | 0 | 4 | 8 |
| En moneda extranjera | 1 | 1 | 7 | 3 |
| TOTAL DEUDA DENOMINADA EN PESOS | 741 | 1.485 | 6.957 | 9.791 |
| . Deuda ajustable por CER | 627 | 1.278 | 1.353 | 6.134 |
| TOTAL DEUDA EN MONEDA EXTRANJERA | 1.286 | 2.678 | 3.321 | 4.280 |

Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía de la República Argentina, 2008.

b. Análisis relativo

Las sumas netas a vencer durante el plazo analizado no resultan significativas en términos porcentuales respecto del nivel de producto local (\$1.000.000 millones, o bien U\$S

330.000 millones a un tipo de cambio de 3,0285¹, y el mencionado 4,50% si se considera el PBI de los 16 meses futuros a los que se referencian los vencimientos. Cabe explicar que este nivel de producto nominal proyectado para 2008, se basa en los supuestos explicados al comienzo de este informe.

Por otro lado, es válido mencionar que los servicios de intereses totales a pagar (incluyendo el cupón atado al producto) respecto del PBI representan alrededor de un 2% lo cual, en principio, no resultaría significativo.

| INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA | | | | | | | | | | | |
|---|--|--------|--------|---------|--------|--------|----------|----------|----------|----------------------------|----------------------------|
| | INDICADORES | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 (*) | 2006 (*) | 2007 (*) | 1er Trim. 2008 (*) (**) | 2do Trim. 2008 (*) (**) |
| COMO % DEL PBI | Deuda Bruta del Sector Público Nacional | 45,7% | 53,7% | 166,4% | 138,7% | 127,3% | 73,9% | 64,0% | 56,1% | 53,0% | s/d |
| | Deuda Externa del Sector Público Nacional | 28,6% | 31,5% | 95,3% | 79,2% | 74,3% | 34,8% | 26,3% | 24,1% | 23,2% | s/d |
| | Intereses Totales Pagados | 3,4% | 3,8% | (**) | (**) | (**) | 1,9% | 1,8% | 2,0% | 1,9% | s/d |
| | Servicios Totales Pagados | 11,4% | 15,3% | (**) | (**) | (**) | 11,9% | 10,5% | 10,2% | 9,3% | s/d |
| COMO % DE DEUDA BRUTA | Deuda en moneda extranjera | 94,3% | 96,9% | 79,1% | 75,8% | 75,6% | 51,4% | 52,1% | 52,8% | 53,4% | 52,0% |
| | Deuda Ajustable por CER | - | - | 19,2% | 21,8% | 21,0% | 41,5% | 41,3% | 39,3% | 39,8% | 40,9% |
| | Intereses Totales Pagados | 7,4% | 7,1% | (**) | (**) | (**) | 2,6% | 2,8% | 3,6% | 3,6% | 3,7% |
| | Deuda con Tasa Variable | 37,6% | 32,1% | 34,8% | 31,9% | 30,5% | 35,7% | 34,7% | 26,4% | 27,4% | 26,6% |
| | Deuda Externa del Sector Público Nacional | 62,7% | 58,6% | 57,3% | 57,1% | 58,4% | 47,1% | 41,1% | 42,9% | 43,7% | s/d |
| | Servicios de Capital - Vencimientos a 2 años | 27,9% | 29,0% | 26,1% | 23,0% | 22,4% | 26,6% | 19,1% | 20,1% | 18,8% | 18,9% |
| | Vida Promedio de la Deuda Bruta | 7,6 | 8,3 | 6,1 | 6,9 | 7,8 | 12,3 | 12,9 | 12,6 | 12,7 | 12,6 |
| Como % de Reservas | Deuda en moneda extranjera | 433,1% | 706,4% | 1154,8% | 959,6% | 736,2% | 236,8% | 222,2% | 165,4% | 152,8% | 164,1% |
| | Deuda Externa del Sector Público Nacional | 288,0% | 427,3% | 836,2% | 722,5% | 568,2% | 217,0% | 175,6% | 134,6% | 125,1% | s/d |
| Como % de Exportaciones | Deuda en moneda extranjera | 391,3% | 448,5% | 415,1% | 393,4% | 362,8% | 141,4% | 130,5% | 115,6% | 108,5% | s/d |
| | Deuda Externa del Sector Público Nacional | 260,2% | 271,3% | 300,6% | 296,2% | 280,0% | 129,6% | 103,2% | 94,1% | 88,9% | s/d |
| Como % de los Recursos Tributarios | Intereses Totales Pagados | 19,2% | 21,9% | (**) | (**) | (**) | 8,5% | 7,6% | 8,1% | 7,6% | 7,2% |
| | Servicios Totales Pagados | 64,7% | 88,3% | (**) | (**) | (**) | 52,2% | 44,9% | 40,8% | 36,9% | 35,0% |

(*) Cálculo no incluye a la deuda no presentada al canje.
 (**) Proceso de reestructuración de la deuda instrumentada en títulos públicos.
 (***) Para los cálculos de PBI, Intereses totales pagados, Servicios totales pagados, Exportaciones e Ingresos Tributarios y de Seguridad social, se utilizaron datos correspondientes a los últimos cuatro trimestres.

Fuente: Ministerio de Economía de la República Argentina, 2008.

Asimismo, es interesante observar la evolución de los principales componentes patrimoniales del BCRA. Para el cálculo en dólares de los conceptos contemplados en el cuadro adjunto se tomó el tipo de cambio al cual el Banco Central valuó su último balance (3,0285 \$/U\$S).

Tal como puede observarse, los adelantos transitorios al gobierno nacional no se modificaron si se comparan los valores correspondientes a agosto de 2008 con diciembre de 2007. Los títulos especiales en cartera del BCRA (Bono consolidado del Tesoro Nacional 1990 y la Letra intransferible vencimiento 2016) tampoco reportaron variaciones significativas.

En lo que respecta a otros títulos que posee el BCRA en su portafolio, existió un alza importante (140%) producto de la compra de aproximadamente \$6.800 millones por parte de dicha entidad.

En materia de reservas, éstas no presentaron grandes cambios. Si se restan de su total la proporción financiada mediante letras y notas del BCRA (44%), se obtiene un importe neto de reservas un 10% inferior al informado en diciembre de 2007.

Si bien los depósitos privados a plazo fijo crecieron un 26% para el horizonte comparado, las reservas no acompañaron dicho incremento con lo cual la relación entre éstas respecto de los primeros se redujo en un 28%.

¹ El tipo de cambio de 3,0285 \$/U\$S se ha tomado para los cálculos puesto que el BCRA utilizó esta cotización para valuar su patrimonio en el último balance publicado por la entidad.

| Conceptos en millones de U\$S | Agosto, 2008 | Diciembre, 2007 | Variación |
|---|--------------|-----------------|-----------|
| Reservas | 46.978 | 48.034 | -2% |
| Títulos (letras y notas) emitidos por el BCRA | 20.749 | 18.915 | 10% |
| Letras y notas emitidas por el BCRA / Reservas | 44% | 39% | 12% |
| Reservas netas de instrumentos emitidos por el BCRA | 26.228 | 29.118 | -10% |
| Adelantos transitorios al gobierno nacional | 7.043 | 7.043 | 0% |
| Depósitos a plazo fijo del sector privado | 38.090 | 30.277 | 26% |
| Otros títulos en cartera del BCRA | 3.783 | 1.577 | 140% |
| Títulos especiales en cartera del BCRA | 11.119 | 11.694 | -5% |
| Reservas netas / Depósitos privados a plazo fijo | 69% | 96% | -28% |

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA (2008).

Conclusión

Si bien durante las últimas semanas tuvieron lugar rumores sobre la capacidad de pago de los vencimientos de deuda nacional que deberá afrontar el gobierno, en principio –dadas razones fundamentales- no deberían existir preocupaciones inmanejables respecto de la posibilidad de que el Estado pueda afrontar tales compromisos.

Esto se debe a que la deuda bruta a vencer se reduce sustancialmente si se toman en cuenta los conceptos de renovación automática, las cancelaciones efectuadas por el gobierno en el último tiempo y la posibilidad de renegociar alguna porción del pasivo contraído con organismos internacionales. A su vez, puede especularse que el Tesoro Nacional “escarbe el fondo del tarro” tomando fondos adicionales del Banco Central y/o de entidades oficiales citadas al principio de este informe. En caso de sostenerse un superávit primario del orden de un 3% del producto, no debería considerarse extrema la situación analizada.

Efectuadas dichas consideraciones, el importe de la deuda neta que debería pagar el Estado resultaría en principio no significativo respecto del PBI argentino. De todas formas, es importante señalar que la importancia de dicha suma variará en función de las expectativas que genere el gobierno en los agentes económicos ya que en caso de no exhibir su voluntad de pago y/o no transmitir señales positivas en materia de política económica, podría agravarse la situación financiera del Estado. Esto se debe a que un declive en el nivel de actividad impulsaría una caída de la recaudación impositiva, y acentuaría potenciales dificultades para colocar nuevos títulos públicos en el mercado o acceder a financiamiento externo.

Anexo

ESTADO RESUMIDO DE ACTIVOS Y PASIVOS
al 15 de Agosto de 2008
- en miles de \$ -

| ACTIVO | | |
|--|---------------|--------------------|
| RESERVAS INTERNACIONALES | | |
| Oro | 4,527,756 | |
| MENOS: | | |
| Provisión sobre Ajuste Valuación Oro en Barras | 5,333 | 4,522,423 |
| Divisas | | 5,495,861 |
| Colocaciones realizables en divisas | | 132,232,059 |
| ALADI (Nota) | 20,770 | 142,272,013 |
| TITULOS PUBLICOS | | |
| CARTERA PROPIA DEL B.C.R.A. | | |
| Títulos Públicos bajo Ley Extranjera | | 144,745 |
| Títulos Públicos bajo Ley Nacional | | |
| Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1000 | 4,734,700 | |
| Letra Intransferible Vencimiento 2016 | 28,940,400 | |
| Otros | 11,455,600 | |
| MENOS: | | |
| Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1000 | 3,853,326 | 41,277,563 |
| CARTERA DE PASES CON EL SISTEMA FINANCIERO | | |
| Títulos obtenidos por operaciones de pases activos | 386,718 | |
| Títulos obtenidos por operaciones de pases cruzados | 105,405 | 492,123 |
| PREVISION DESVALORIZACION DE TITULOS PUBLICOS | | 887,048 |
| | | 41,026,489 |
| ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL | | |
| Pago Obligaciones con Organismos Internacionales | 10,280,000 | |
| Otras Aplicaciones | 11,050,000 | 21,330,000 |
| CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS | | |
| Entidades financieras | 3,496,043 | |
| MENOS: | | |
| Provisión por incobrabilidad | 67,544 | 3,760,400 |
| APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS | | |
| | | 6,315,470 |
| CONTRAPARTIDA DEL USO DEL TRAMO DE RESERVAS | | |
| | | 2,515,876 |
| DERECHOS POR OPERACIONES A TERMINO | | |
| | | 24,400,174 |
| OTROS ACTIVOS | | |
| | | 908,300 |
| TOTAL DEL ACTIVO | | 241,627,014 |
| PASIVO | | |
| BASE MONETARIA | | |
| Circulación Monetaria | 74,563,768 | |
| Cuentas Corrientes en Pesos | 26,075,811 | 101,539,579 |
| CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS | | |
| | | 11,902,608 |
| DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS | | |
| | | 3,150,036 |
| OTROS DEPOSITOS | | |
| | | 178,034 |
| OBIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES | | |
| Fondo Monetario Internacional | 4,330,302 | |
| Otros | 9,251,840 | 13,582,142 |
| TITULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A. | | |
| Letras y Notas emitidas en Moneda Nacional | | 62,830,234 |
| CONTRAPARTIDA DE APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL A ORGANISMOS INTERNACIONALES | | |
| | | 2,514,309 |
| OBIGACIONES POR OPERACIONES A TERMINO | | |
| | | 22,101,288 |
| OTROS PASIVOS | | |
| | | 2,525,320 |
| PREVISIONES | | |
| | | 1,307,034 |
| TOTAL DEL PASIVO | | 221,548,667 |
| TOTAL DEL PATRIMONIO NETO | | |
| | | 20,078,347 |
| TOTAL DEL PASIVO + PATRIMONIO NETO | | |
| | | 241,627,014 |
| Aclaraciones | | |
| Esta información se publica dentro de la semana estadística posterior a la fecha a la que se refiere el presente Estado Resumido. | | |
| Se informa que Los Créditos al Sector Público se integran con los rubros: Títulos Públicos, más Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional, más Contrapartida del Uso del Tramo de Reservas netos de los Depósitos del Gobierno Nacional y Otros, y Contrapartida de Aportes del Gobierno Nacional a Organismos Internacionales, en tanto que la Restación Externa Neta se integra con los rubros: Reservas Internacionales más Aportes a Organismos Internacionales por cuenta del Gobierno Nacional netos de Obligaciones con Organismos Internacionales. Los saldos de las cuentas en dólares estadounidenses se encuentran valuados al tipo de cambio de referencia informado por el B.C.R.A para el día del día, de acuerdo con la Comunicación "C" N° 51-473 dando dicha paridad: \$ 3,0265 = U\$S 1. | | |
| Nota para los usuarios del Programa SDDS del FMI: El calendario anticipado de publicaciones para los cuatro próximos meses se encuentra disponible en internet en la siguiente dirección: http://www.micon.org/proyoc/calender.htm | | |

Fuente: BCRA, 2008.

| BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA | | |
|--|------------------------|------------------------|
| BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 | | |
| PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL EJERCICIO ANTERIOR | | |
| - En Pesos - | | |
| A C T I V O | | |
| | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
| RESERVAS INTERNACIONALES | 145.469.379.617 | 98.366.660.399 |
| Oro (Neto de provisiones) (Nota 4.1 y Anexos I y II) | 4.620.743.490 | 3.445.609.486 |
| Divisas (Nota 4.2 y Anexo II) | 8.643.363.149 | 7.049.929.519 |
| Colocaciones realizables en divisas (Nota 4.3 y Anexo II) | 132.132.477.910 | 87.847.184.164 |
| A.L.A.D.I. (Neto) (Anexo II) | 72.796.068 | 23.937.230 |
| TITULOS PUBLICOS | 35.861.155.990 | 35.891.864.979 |
| TITULOS CARTERA PROPIA DEL B.C.R.A. | 36.360.698.403 | 36.722.592.730 |
| Titulos bajo ley extranjera (Nota 4.4.1.1 y Anexos II y III) | 21.545.743 | 35.784.581 |
| Titulos bajo ley nacional (Nota 4.4.1.2 y Anexos II y III) | 36.339.152.666 | 36.686.808.149 |
| Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990 | 4.734.789.572 | 4.734.789.572 |
| Letra Intransferible vencimiento 2016 | 30.680.424.470 | 29.918.917.159 |
| Otros | 4.777.264.511 | 5.986.427.905 |
| MENOS: | | |
| Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990 | 3.853.325.887 | 3.853.325.887 |
| CARTERA DE PASES CON EL SISTEMA FINANCIERO (Nota 4.4.2 y Anexo III) | 386.212.176 | 68.222.500 |
| PREVISION POR DESVALORIZACION DE TITULOS PUBLICOS (Nota 4.4.3 Anexos I y III) | 885.754.595 | 896.950.251 |
| ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL (Nota 4.5) | 21.330.000.000 | 18.330.000.000 |
| Pago Obligaciones con Organismos Internacionales | 10.280.000.000 | 9.796.000.000 |
| Otras Aplicaciones | 11.050.000.000 | 8.534.000.000 |
| CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS | 3.288.593.041 | 6.267.285.929 |
| Entidades Financieras (Neto de provisiones) | 3.288.593.041 | 6.267.285.929 |
| Entidades financieras (Nota 4.6) | 3.978.557.880 | 7.356.344.392 |
| MENOS: | | |
| Provisión por incobrabilidad (Nota 4.6 y Anexo I) | 689.964.839 | 1.089.058.463 |
| APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS (Nota 4.7 y Anexo II) | 6.482.594.578 | 6.072.131.993 |
| CONTRAPARTIDA DEL USO DEL TRAMO DE RESERVAS (Nota 4.8 y Anexo II) | 2.632.583.867 | 2.444.137.926 |
| DERECHOS POR OPERACIONES A TERMINO (Nota 4.9) | 12.705.454.603 | 2.069.059.841 |
| OTROS ACTIVOS (Neto de Provisiones) (Nota 4.10 y Anexo I) | 1.154.022.296 | 1.148.705.038 |
| TOTAL DEL ACTIVO | 228.923.783.992 | 170.589.846.105 |

Fuente: BCRA, 2008.

| P A S I V O | | |
|---|------------------------|------------------------|
| | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
| BASE MONETARIA | 99.278.658.777 | 80.066.309.363 |
| Circulación Monetaria (Nota 4.11.1) | 74.903.732.457 | 59.222.424.305 |
| Cuentas Corrientes en Pesos (Nota 4.11.2) | 24.474.926.320 | 20.843.885.058 |
| CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS (Nota 4.12 y Anexo II) | 8.376.585.264 | 7.378.419.223 |
| DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS (Nota 4.13 y Anexo II) | 5.564.577.298 | 4.696.624.736 |
| OTROS DEPOSITOS (Nota 4.14) | 172.637.735 | 219.965.423 |
| OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES (Anexo II) | 9.537.773.586 | 4.398.399.745 |
| Fondo Monetario Internacional (Nota 4.15) | 4.538.630.029 | 4.214.944.837 |
| Banco Internacional de Pagos de Basilea (Nota 4.15) | 4.849.410.655 | 55.603.554 |
| Banco Interamericano de Desarrollo | 149.686.002 | 123.841.209 |
| Otras | 46.900 | 4.010.145 |
| TITULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A. (Nota 4.16 y Anexo V) | 57.285.027.591 | 42.091.840.861 |
| Letras emitidas en Moneda Extranjera | 0 | 55.431.968 |
| Letras y Notas emitidas en Moneda Nacional | 57.285.027.591 | 42.036.408.893 |
| CONTRAPARTIDA DE APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL A ORGANISMOS INTERNACIONALES (Nota 4.17 y Anexo II) | 2.514.395.621 | 2.301.788.159 |
| OBLIGACIONES POR OPERACIONES A TERMINO (Nota 4.18) | 11.698.069.527 | 1.873.646.463 |
| OTROS PASIVOS (Nota 4.19) | 2.992.099.881 | 2.545.223.026 |
| PREVISIONES (Nota 4.20 y Anexo I) | 1.208.945.041 | 1.349.313.855 |
| TOTAL DEL PASIVO | 198.628.770.321 | 146.921.530.856 |
| PATRIMONIO NETO | 30.295.013.671 | 23.668.315.249 |
| TOTAL DEL PASIVO MAS PATRIMONIO NETO | 228.923.783.992 | 170.589.846.105 |

Las Notas 1 a 7 y los Anexos I a V son parte integrante de los Estados Contables.

Fuente: BCRA, 2008.