



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

Publicado el  
16/03/12

## **Informe Económico Semanal**

Con información al 29 de Febrero de 2012

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

**42** 1970 - 2012  
*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](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 I Trim 2012: 0303 )

---

Copyright © 2003

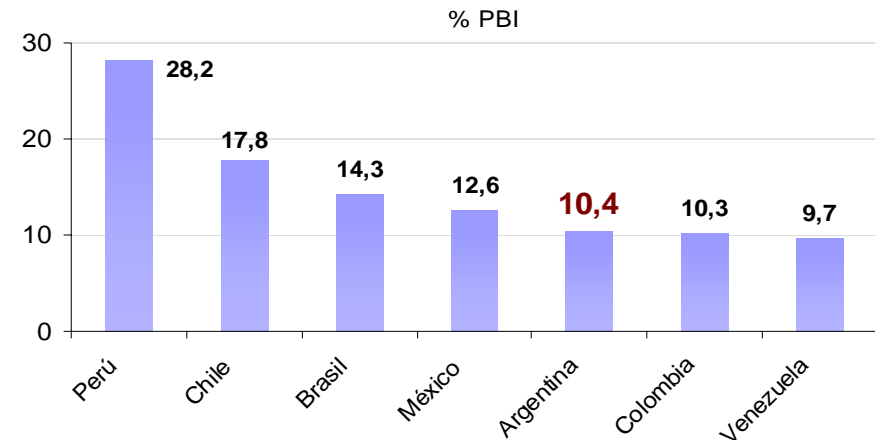


## El BCRA recupera objetivos y herramientas

Por Ramiro Castiñeira ( [rcastineira@econométrica.com.ar](mailto:rcastineira@econométrica.com.ar) ; [@rcas1](https://twitter.com/rcas1) ; 15-5109-1560 )

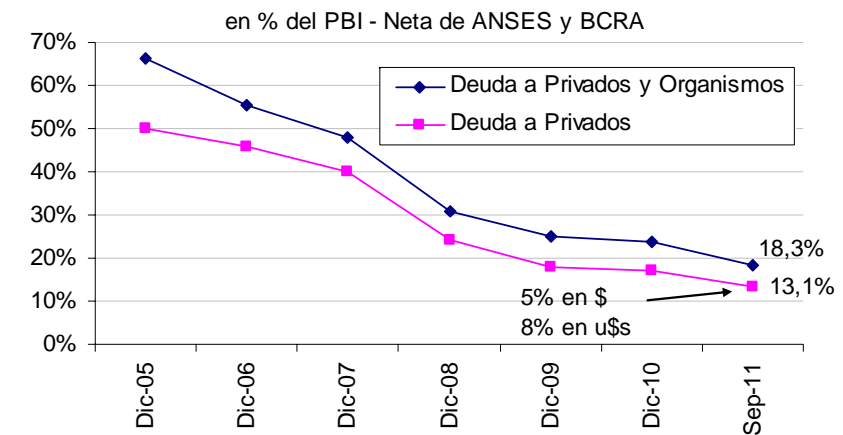
- Las modificaciones a la carta orgánica del BCRA responden a la necesidad de encontrar financiamiento a un Estado que ya no dispone de superávit fiscal ni acceso a los mercados financieros, y que ya agotó el margen legal disponible que existía para continuar financiándose mediante el BCRA.
- En números, entre títulos públicos y adelantos transitorios, el BCRA financió al Gobierno por 46mil millones de dólares desde la salida de la convertibilidad a la actualidad. Se destaca el pago con reservas al FMI (2006), y los pagos de deuda entre 2009 y 2011. Pese al importante financiamiento otorgado, ello no deterioró el Balance del BCRA que dispone de otros u\$s46 mil millones de activos externos, equivalente a 10,4% del PBI, detrás de Brasil con 14,3% y México con 12,6%.
- Más aún, tomando como referencia la tasa de interés de 8,75% anual que paga el Global 2017 emitido en el último canje de deuda, y recordando que las reservas internacionales rinden cerca del 3,5% anual, el Estado ahorra 5,25% en tasa de interés, magnitud que equivale a u\$s2.400 millones anuales de ahorro en concepto de intereses de la deuda pública.
- La reforma de la carta orgánica permite al Gobierno continuar con el pago de la deuda pública con reservas, no sólo en 2012, sino en todo el nuevo mandato. Nuevamente, ello no pone en riesgo la moneda, como sí lo hace la vuelta del déficit fiscal y la desaparición del superávit externo.
- La deuda pública en dólares en manos privadas representa sólo 8% del PBI y se dispone de reservas por 10% del PBI. Esta comparación dice mucho más que la simple comparación de base monetaria sobre reservas, que la nueva carta orgánica deja en desuso, como ya lo hizo hace tiempo el resto del mundo.
- El mayor riesgo para el valor de la moneda no es pagar con reservas sino el déficit fiscal. Reducir stock con stock, no modifica el patrimonio del Estado. Ahora financiar un flujo con un stock, si lo hace. Para peor, la economía dejó de generar dólares como refleja la desaparición del superávit externo y por ahora el BCRA compra divisas sólo porque corrió a jugadores del mercado.
- En suma, con la nueva carta orgánica el BCRA (y en un sentido más amplio, el Estado), recupera objetivos y herramientas que le despojaron en la convertibilidad. Por supuesto, el mal uso de una herramienta también conlleva consecuencias, pero no por ello hay que quitárselas al Estado.

## Reservas Internacionales 2011



Fuente: Econométrica S.A en base a Latin Focus

## Evolución de la Deuda Pública Neta



Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Incluye Club de París

# Proyecciones Macroeconómicas 2008 - 2014

Variable	Unidad	2008	2009	2010	2011*	2012*
<b>Producto, precios y Tipo de Cambio</b>						
<b>PBI</b>	Var. %	<b>5,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>8,5</b>	<b>7,0</b>	<b>2,0</b>
Precios Impl. (prom. anual)	Var. %	20,1	13,8	16,1	19,5	17,2
PBI en pesos corrientes	M.M. \$	1.033	1.145	1.443	1.844	2.206
PBI en dólares	M. M. Dólares	326,6	307,2	368,7	446,6	479,5
PBI per Cápita	en dólares	8.217	7.653	9.100	10.920	11.638
<hr/>						
IPC (BA CITY)	Dic/Dic	23,0%	14,8%	25,2%	21,8%	20,0%
<hr/>						
Tipo de cambio (prom. Anual.)	\$ / US\$	3,16	3,73	3,91	4,13	4,60
	Var. %	1,5%	17,9%	4,9%	5,6%	11,4%
Tipo de cambio (prom. Dic.)	\$ / US\$	3,42	3,81	3,98	4,29	5,00
	Var. %	9,0%	11,2%	4,5%	7,8%	16,6%
TCRM (deflac. por BA City) (Prom. Dic.)	Dic 01=1,00	1,75	2,02	1,77	1,60	1,52
	Var. %	-20,1%	15,7%	-12,4%	-9,9%	-4,8%
<hr/>						
<b>Situación Fiscal (neto ANSES; BCRA y DEG's) y Deuda Pública</b>						
Superávit Primario Consolidado	en % PBI	2,5%	-1,0%	-0,2%	-1,1%	-1,3%
Nación	en % PBI	2,6%	-0,4%	-0,3%	-0,9%	-1,0%
Provincias	en % PBI	-0,1%	-0,6%	0,1%	-0,2%	-0,3%
<hr/>						
Deuda Pública Nacional Bruta	% PBI	44,7%	47,9%	44,6%	39,2%	37,0%
Neta (Privados y org.)	% PBI	30,6%	25,0%	23,7%	18,3%	16,0%
<hr/>						
<b>Sector Externo</b>						
Exportaciones	M. M. Dólares	70,0	55,7	68,1	84,3	87,0
	Var. %	25%	-20%	22%	24%	3%
Importaciones	M. M. Dólares	57,5	38,8	56,5	73,9	77,4
	Var. %	24%	-33%	46%	31%	5%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,6	16,9	11,6	10,4	9,7
	% PBI	3,8%	5,5%	3,2%	2,3%	2,0%
<hr/>						
Cuenta Corriente BdP	M. M. Dólares	6,8	8,4	2,9	-0,9	-2,5
	% PBI	2,1%	2,7%	0,8%	-0,2%	-0,5%
<hr/>						
Deuda Externa (Pública + Priv)	% PBI	38,3%	37,9%	34,9%	32,1%	31,0%
<hr/>						
<b>Empleo y Pobreza (Promedio Anual)</b>						
Tasa de Desempleo	En % PEA	7,9	8,7	7,8	7,2	7,0
Trabajo no Registrado	en % Empleo	37,0	36,2	35,2	34,3	34,3
Salario Privado Registrado	Var. % Dic/Dic	19,2	16,7	28,9	30,0	21,0
Pobreza (SEL Consultores)	En % Población	24,9	23,5			
Indigencia (SEL Consultores)	En % Población	7,5	6,9			
<hr/>						
<b>Reservas Internacionales, Tasa de Interés y Agregados Monetarios</b>						
Reservas Int. (fin de año)	en M. M. Dólares	46,4	48,0	52,1	46,4	43,0
Badlar en pesos (Bcos. Priv.)	en % Fin de año	19,1	9,8	11,1	19,0	15,0
Riesgo País (JP Morgan)	p.p. Prom. Dic	1.820	708	501	905	
Depósitos Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	13,2	13,9	14,5	14,7	14,8
Crédito Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	10,6	10,6	11,5	13,3	13,5
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	8,0	15,8	33,1	28,0	24,0

\* 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		
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2010				2011				Dic-11	Ene-12	Feb-12*
							I	II	III	IV	I	II	III	IV			
<b>Variación Base Monetaria</b>	<b>18,9</b>	<b>10,5</b>	<b>12,9</b>	<b>38,1</b>	<b>62,5</b>	<b>-17,5</b>	<b>0,3</b>	<b>4,6</b>	<b>12,6</b>	<b>20,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>17,4</b>	<b>16,0</b>	<b>30,2</b>	<b>24,908</b>	<b>-6,804</b>	<b>-10,681</b>
· <b>Intervención Cambiaria</b>	<b>32,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>12,6</b>	<b>46,3</b>	<b>13,3</b>	<b>8,7</b>	<b>4,7</b>	<b>14,6</b>	<b>14,1</b>	<b>12,9</b>	<b>12,6</b>	<b>9,8</b>	<b>-11,2</b>	<b>2,0</b>	<b>10,692</b>	<b>4,619</b>	<b>4,091</b>
· <b>Pasivos No Monetarios</b>	<b>-6,6</b>	<b>13,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-26,7</b>	<b>16,2</b>	<b>-25,6</b>	<b>-6,2</b>	<b>-10,0</b>	<b>-6,6</b>	<b>-3,9</b>	<b>-16,2</b>	<b>6,8</b>	<b>13,1</b>	<b>12,5</b>	<b>2,546</b>	<b>-11,476</b>	<b>-14,076</b>
Lebacs y Nobacs	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	15,0	-7,6	-2,2	-5,3	-12,2	-0,6	-9,4	-3,3	12,6	15,1	-0,342	-3,808	-3,773
Pases Netos	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	1,2	-18,0	-4,0	-4,8	5,6	-3,3	-6,8	10,1	0,5	-2,6	2,888	-7,668	-10,304
· <b>Sector Público</b>	<b>-5,3</b>	<b>-8,2</b>	<b>0,2</b>	<b>19,5</b>	<b>32,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>5,3</b>	<b>12,3</b>	<b>2,7</b>	<b>0,6</b>	<b>14,1</b>	<b>15,2</b>	<b>12,016</b>	<b>-0,179</b>	<b>-0,875</b>
· <b>Otros (Incluye Redescuentos)</b>	<b>-1,5</b>	<b>8,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,346</b>	<b>0,232</b>	<b>0,180</b>

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

\* con Info hasta el 29/02

## Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual						Trimestral								Mensual		
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2010				2011				Dic-11	Ene-12	Feb-12*
							I	II	III	IV	I	II	III	IV			
<b>Variación Total (sin DEGs 2009)</b>	<b>14,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>4,2</b>	<b>-5,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,314</b>	<b>0,218</b>	<b>0,074</b>
Intervención Cambiaria	10,5	-0,9	3,3	11,8	3,3	2,0	1,2	3,7	3,6	3,2	3,1	2,4	-2,7	0,4	2,493	1,071	0,942
Org. Internacionales	-1,3	-1,4	3,4	0,3	0,5	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,4	-0,1	0,2	0,1	0,3	0,216	0,094	-0,173
Otras Op. del Sec. Público	2,8	0,9	-6,9	-1,2	6,1	-0,7	3,7	-2,0	-0,8	-2,1	7,5	-1,1	0,6	-0,9	-2,325	-0,551	-0,151
Efectivo Mínimo	-1,8	0,2	0,5	-0,9	-6,4	0,7	1,4	-0,1	-1,6	-0,6	-1,5	-1,1	-1,6	-2,2	0,148	0,795	-0,144
Otros + Var. Tipo de cambio	3,9	1,3	1,3	-5,8	-9,4	-1,6	-6,7	0,1	0,7	0,1	-10,0	0,1	0,4	0,1	-0,218	-1,191	-0,401

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

\* con Info hasta el 29/02

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		
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-Dic-09	48,0	122,4	98,1	24,3	7,3	1,1	51,8	44,0	7,8	2,3	3,797
30-Dic-10	52,1	160,4	124,5	35,9	9,8	1,3	84,9	70,6	14,3	10,5	3,976
30-Dic-11	46,4	222,9	173,1	49,9	5,7	2,0	79,4	66,3	13,1	2,8	4,303
31-Ene-12	46,594	216,1	167,4	48,7	6,7	2,2	92,0	71,2	20,8	1,7	4,336
29-Feb-12	46,668	205,4	167,6	37,8	6,7	2,3	107,2	76,1	31,1	2,0	4,357
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>											
2009	1,6	12,9	14,0	-1,1	2,4	-1,4	6,6	7,4	-0,8	-4,1	0,34
2010	4,2	38,1	26,5	11,6	2,5	0,2	33,1	26,6	6,5	8,3	0,18
2011	-5,8	62,5	48,5	14,0	-4,1	0,7	-5,5	-4,2	-1,2	-7,7	0,33
Nov-11	-1,5	7,8	6,1	1,6	-2,1	0,3	-3,8	-8,8	5,0	-0,1	0,05
Dic-11	0,3	24,9	18,2	6,7	0,2	0,1	-1,6	1,3	-2,9	-8,4	0,02
Ene-12	0,2	-6,8	-5,7	-1,1	1,0	0,2	12,6	4,9	7,7	-1,2	0,03
Feb-12	0,1	-10,7	0,2	-10,9	-0,1	0,1	15,2	4,9	10,3	0,3	0,02
<b>Variación % interanual (fin de mes)</b>											
Dic-09	3,4%	11,8%	16,6%	-4,3%	47,3%	-56,2%	15%	20,2%	-9%	-64,7%	9,9%
Dic-10	8,7%	31,1%	27,0%	47,7%	34,3%	15,3%	64%	60,5%	83%	365,4%	4,7%
Nov-11	-11,2%	36,1%	35,7%	37,6%	-47,2%	51,9%	-2%	-6,5%	18%	-7,0%	7,4%
Dic-11	-11,1%	39,0%	39,0%	39,0%	-41,9%	54,5%	-6%	-6,0%	-9%	-73,0%	8,2%
Ene-12	-11,4%	36,3%	31,6%	54,9%	-34,9%	70,8%	3%	-3,9%	35%	-95,7%	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		
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-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	
30-Dic-10	61,2	56,9	82,6	8,4	<b>209,0</b>	11,7	50,2	43,5	4,6	<b>98,4</b>	4,4	107,9	60,3	126,1	13,0	<b>307,4</b>	16,1	
30-Dic-11	76,7	73,6	111,0	10,4	<b>271,8</b>	12,2	64,6	54,9	5,3	<b>124,7</b>	1,1	136,3	78,6	165,9	15,7	<b>396,5</b>	13,3	
31-Ene-12	76,4	71,3	117,2	10,4	<b>275,3</b>	12,0	46,4	80,7	5,3	<b>132,3</b>	1,3	116,6	77,5	197,9	15,7	<b>407,6</b>	13,3	
29-Feb-12	78,2	72,1	120,7	11,3	<b>282,3</b>	12,0	46,2	81,9	5,5	<b>133,6</b>	1,2	117,8	78,7	202,6	16,8	<b>416,0</b>	13,2	
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>																		
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	
2010	15,5	14,7	19,0	1,2	<b>50,4</b>	1,5	14,7	19,7	1,3	<b>35,6</b>	2,8	30,5	14,3	38,6	2,4	<b>85,9</b>	4,3	
2011	15,6	16,7	28,4	2,0	<b>62,7</b>	0,5	14,3	11,4	0,6	<b>26,3</b>	-3,2	28,4	18,3	39,8	2,7	<b>89,1</b>	-2,8	
Oct-11	0,3	-0,5	2,9	0,9	<b>3,5</b>	0,2	-3,3	-0,8	-0,5	<b>-4,6</b>	0,0	-2,0	-1,6	2,1	0,4	<b>-1,0</b>	0,1	
Nov-11	1,2	0,6	2,5	0,3	<b>4,5</b>	-2,6	3,1	-0,7	0,5	<b>2,9</b>	-0,1	4,7	0,2	1,8	0,7	<b>7,4</b>	-2,6	
Dic-11	2,6	7,8	5,0	-0,2	<b>15,2</b>	0,0	29,0	-32,2	-0,3	<b>-3,5</b>	0,1	30,6	8,8	-27,2	-0,5	<b>11,7</b>	0,1	
Ene-12	-0,3	-2,3	6,1	0,0	<b>3,5</b>	-0,2	-18,2	25,8	0,0	<b>7,6</b>	0,1	-19,7	-1,0	31,9	0,0	<b>11,1</b>	0,0	
Feb-12	1,7	0,8	3,6	0,9	<b>7,0</b>	-0,1	-0,1	1,2	0,2	<b>1,3</b>	-0,1	1,2	1,2	4,8	1,1	<b>8,3</b>	-0,1	
<b>2012</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>9,7</b>	<b>0,9</b>	<b>10,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-18,3</b>	<b>27,0</b>	<b>0,2</b>	<b>8,9</b>	<b>0,1</b>	<b>-18,5</b>	<b>0,2</b>	<b>36,7</b>	<b>1,1</b>	<b>19,5</b>	<b>-0,1</b>	
<b>Variación % interanual (fin de mes).</b>																		
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%	
Dic-10	34%	35%	30%	16%	<b>32%</b>	15%	41%	82%	37%	<b>57%</b>	173%	39%	31%	44%	23%	<b>39%</b>	37%	
Nov-11	28%	33%	30%	21%	<b>30%</b>	6%	14%	40%	22%	<b>31%</b>	-75%	25%	30%	34%	21%	<b>30%</b>	-16%	
Dic-11	25%	29%	34%	24%	<b>30%</b>	4%	29%	26%	14%	<b>27%</b>	-74%	26%	30%	32%	20%	<b>29%</b>	-17%	
Ene-12	23%	28%	37%	17%	<b>30%</b>	3%	33%	27%	16%	<b>29%</b>	-68%	26%	30%	33%	17%	<b>30%</b>	-15%	

\* 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
	En pesos								en dólares Total*	
	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	Otros	Total		
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-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	<b>121,8</b>	5,3	141,9
30-Dic-10	20,4	36,2	20,3	9,6	40,0	28,6	11,1	<b>166,2</b>	7,4	195,5
31-Oct-11	29,5	50,7	25,5	15,8	56,3	38,0	17,3	<b>233,2</b>	9,8	274,5
30-Nov-11	30,4	50,6	26,4	16,2	57,8	39,1	17,6	<b>238,1</b>	9,7	279,6
30-Dic-11	29,4	53,6	27,4	16,6	58,5	42,9	18,1	<b>246,6</b>	9,4	286,9
31-Ene-12	30,9	51,2	27,7	17,0	59,6	43,6	18,1	<b>248,2</b>	9,6	290,0
29-Feb-12	35,4	49,7	28,2	17,2	60,6	43,1	18,3	<b>252,4</b>	9,5	293,8
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>										
2009	1,5	3,8	-0,3	-0,4	2,6	3,5	2,0	<b>12,7</b>	-0,6	12,5
2010	3,9	12,8	2,5	2,6	9,7	9,1	3,9	<b>44,4</b>	2,1	53,6
2011	9,0	17,5	7,1	7,0	18,5	14,3	7,1	<b>80,4</b>	2,0	91,4
Nov-11	0,9	-0,2	0,9	0,4	1,5	1,1	0,3	<b>5,0</b>	-0,1	5,1
Dic-11	-1,1	3,0	1,0	0,4	0,7	3,8	0,5	<b>8,5</b>	-0,3	7,3
Ene-12	1,6	-2,4	0,3	0,4	1,1	0,6	0,0	<b>1,6</b>	0,3	3,1
Feb-12	4,5	-1,5	0,4	0,2	1,0	-0,5	0,1	<b>4,2</b>	-0,1	3,8
<b>2012</b>	<b>6,1</b>	<b>-3,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>2,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>5,8</b>	<b>0,1</b>	<b>6,9</b>
<b>Variación % interanual.</b>										
Dic-09	10%	19%	-2%	-6%	10%	22%	39%	<b>11,6%</b>	-10%	10%
Dic-10	24%	55%	14%	36%	32%	47%	53%	<b>36,5%</b>	39%	38%
Nov-11	42%	56%	34%	76%	49%	47%	67%	<b>50,0%</b>	39%	50%
Dic-11	44%	48%	35%	72%	46%	50%	64%	<b>48,4%</b>	27%	47%
Ene-12	41%	43%	35%	67%	45%	50%	69%	<b>46,6%</b>	23%	45%

\* Expresado en dólares

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts



# Principales Tasas de Interés

T.N.A. Promedio

Fecha	Plazo Fijo 30-44 Días			BADLAR		Call en Pesos		PASES		Letras y Notas BCRA				
	Pesos			Dólares	Pesos		Entre Bancos Privados	Total	Pases		LEBAC		NOBAC (Badlar Bcos. Priv.)	
	Total General	Hasta 100.000	Más de 1M	Total General	Total	Bancos Privados		Pasivos 7 días	Activos 7 días	6 M	12 M	1 Año	2 años	
2003	11,0	10,9	10,8	1,0	10,9	10,5	3,7	3,7			15,0	18,4		
2004	2,7	3,0	2,5	0,4	2,4	3,1	2,0	2,0	2,5	3,3	3,5	6,8		
2005	3,9	3,4	4,1	0,5	4,0	5,1	4,1	4,1	3,8	4,6	6,6	7,4		10,1
2006	6,7	5,7	7,1	0,9	7,0	9,0	7,2	7,2	5,6	7,4	8,4	11,6	1,6	3,7
2007	8,2	7,3	8,6	1,2	8,6	10,0	8,7	8,6	7,5	9,5	8,6	10,5	1,3	1,6
2008	11,6	10,5	11,9	1,5	11,9	13,5	9,7	10,0	9,3	11,3	11,2	11,8	1,4	2,6
2009	11,7	11,3	11,8	1,0	11,8	12,4	10,4	10,2	10,4	12,4	14,1	15,6	1,6	3,0
2010	9,3	8,9	9,5	0,3	9,5	10,1	9,0	9,1	9,5	11,5	13,1	13,7	2,3	3,0
2011	10,9	10,0	11,3	0,3	11,3	13,3	9,8	10,0	9,5	11,5	12,4	13,1	1,4	2,1
Jul-10	9,3	9,0	9,5	0,3	9,5	10,3	9,2	9,2	9,5	11,5	13,3	14,0	2,5	3,2
Ago-10	9,4	9,0	9,6	0,3	9,5	10,5	9,2	9,2	9,5	11,5	13,3	13,9	2,4	3,2
Sep-10	9,4	9,0	9,6	0,3	9,6	10,6	9,3	9,4	9,5	11,5	12,9	13,9		
Oct-10	9,4	9,0	9,5	0,3	9,7	10,7	10,0	10,1	9,5	11,5	12,0	13,0	2,2	
Nov-10	9,4	9,0	9,7	0,3	9,7	10,8	9,3	9,4	9,5	11,5	11,7	12,7	2,0	2,7
Dic-10	9,7	9,0	10,2	0,3	10,3	11,1	9,6	9,7	9,5	11,5		13,1	2,1	2,5
Ene-11	9,8	9,0	10,2	0,3	10,1	11,1	9,5	9,8	9,5	11,5		13,0	2,1	2,6
Feb-11	9,6	9,0	9,9	0,3	9,7	11,1	9,4	9,7	9,5	11,5	11,6	12,5	1,9	2,7
Mar-11	9,6	9,1	9,7	0,3	9,6	11,2	9,6	9,8	9,5	11,5	11,6	12,5	1,7	2,5
Abr-11	9,7	9,1	9,8	0,3	9,8	11,2	9,3	9,6	9,5	11,5	11,5		1,1	2,3
May-11	9,8	9,2	10,1	0,3	10,1	11,2	9,3	9,5	9,5	11,5	11,4		0,8	2,1
Jun-11	9,9	9,3	10,3	0,3	10,2	11,3	9,4	9,5	9,5	11,5	11,5	12,6	0,7	2,1
Jul-11	9,9	9,3	10,3	0,3	10,2	11,6	10,0	10,2	9,5	11,5	11,4	12,5	0,8	2,0
Ago-11	10,3	9,6	10,7	0,3	10,6	12,4	9,4	9,5	9,5	11,5	11,6	12,4	0,6	1,8
Sep-11	10,6	9,8	10,9	0,3	10,7	13,1	9,7	9,7	9,5	11,5	13,0			1,6
Oct-11	12,2	11,0	12,7	0,3	14,0	17,6	11,2	11,4	9,5	11,5	13,9			1,1
Nov-11	14,8	12,3	16,1	0,3	15,8	19,9	10,6	10,9	9,5	11,5		14,3		
Dic-11	14,7	13,0	15,2	0,3	14,8	18,8	9,8	10,0	9,5	11,5	14,0	14,3		
Ene-12	12,8	12,7	12,6	0,3	12,4	15,9	9,2	9,6	9,5	11,5	13,7			
Feb-12	12,4	12,3	12,3	0,3	12,0	14,2	9,0	9,4	9,5	11,5	12,5	13,5		

\* con Info hasta el 29/02

Fuente: Econométrica S.A en base a 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	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%	6,6%	205,2	16%	19,9%	158,0	17,3%	15,3%	261,8	17,7%	25,3%
2009	72,7	8,9%	6,6%	75,2	6,3%	6,8%	147,9	7,6%	13,3%	66,4	-2%	6,0%	214,3	4%	19,3%	176,2	11,5%	15,9%	275,5	5,2%	24,8%
2010	90,8	24,9%	6,7%	95,3	26,7%	7,0%	186,1	25,8%	13,7%	80,4	21%	5,9%	266,4	24%	19,7%	215,2	22,1%	15,9%	346,0	25,6%	25,6%
2011	124,1	36,7%	7,1%	128,9	35,3%	7,4%	253,0	36,0%	14,5%	105,9	32%	6,1%	358,9	35%	20,5%	287,4	33,5%	16,5%	474,2	37,0%	27,1%
I 11	112,6	34,3%	7,8%	116,6	36,0%	8,1%	229,3	35,2%	15,9%	96,0	31%	6,7%	325,2	34%	22,5%	265,1	31,5%	18,4%	429,1	39,3%	29,7%
II 11	117,1	38,6%	7,6%	124,6	38,7%	8,1%	241,7	38,7%	15,8%	104,2	36%	6,8%	345,9	38%	22,6%	276,6	36,8%	18,1%	457,9	40,5%	29,9%
III 11	129,6	38,6%	7,9%	136,0	38,6%	8,3%	265,6	38,6%	16,1%	108,3	32%	6,6%	373,9	37%	22,7%	298,3	36,3%	18,1%	494,6	37,7%	30,0%
IV 11	137,0	35,3%	7,8%	138,4	28,9%	7,9%	275,5	32,0%	15,8%	115,2	29%	6,6%	390,6	31%	22,4%	309,7	30,0%	17,7%	515,2	31,7%	29,5%
Ene-11	112,5	32,6%		115,8	33,7%		228,3	33,1%		93,0	28,4%		321,2	31,7%		269,8	32,2%		422,2	37,9%	
Feb-11	112,3	34,2%		116,7	36,7%		229,0	35,5%		96,1	31,0%		325,1	34,1%		261,4	28,6%		428,2	39,1%	
Mar-11	113,1	36,3%		117,5	37,8%		230,6	37,0%		98,8	32,1%		329,4	35,5%		264,1	33,7%		437,0	41,0%	
Abr-11	114,4	38,8%		121,0	38,0%		235,3	38,4%		102,7	34,4%		338,0	37,2%		268,8	34,9%		446,2	41,4%	
May-11	116,3	38,3%		124,4	38,8%		240,7	38,6%		104,6	36,2%		345,3	37,8%		277,2	37,9%		458,5	40,5%	
Jun-11	120,5	38,8%		128,4	39,1%		248,9	38,9%		105,4	36,3%		354,3	38,1%		283,7	37,5%		469,0	39,7%	
Jul-11	128,0	38,9%		136,1	41,0%		264,1	40,0%		106,1	34,5%		370,2	38,3%		296,4	36,1%		486,5	38,8%	
Ago-11	130,2	39,3%		136,0	38,9%		266,3	39,1%		109,0	33,2%		375,3	37,3%		300,1	38,1%		495,6	38,3%	
Sep-11	130,6	37,6%		135,9	35,8%		266,5	36,7%		109,8	29,4%		376,4	34,5%		298,4	34,9%		501,7	36,2%	
Oct-11	131,5	35,3%		135,4	31,4%		266,9	33,3%		111,6	27,7%		378,4	31,6%		301,0	31,2%		505,6	32,9%	
Nov-11	135,3	36,0%		136,0	28,7%		271,3	32,2%		115,7	28,8%		387,1	31,2%		303,2	30,1%		512,8	32,0%	
Dic-11	144,3	34,7%		143,9	26,9%		288,2	30,7%		118,2	30,4%		406,4	30,6%		324,9	28,9%		527,2	30,3%	
Ene-12	150,0	33,3%		145,7	25,9%		295,7	29,5%		124,8	34,3%		420,5	30,9%		346,5	28,4%		548,9	30,0%	
Feb-12	148,6	32,4%		147,4	26,3%		296,1	29,3%		130,2	35,4%		426,3	31,1%		338,4	29,5%		555,7	29,8%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

**Econométrica S.A**

*economic research and forecasts*