



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
01/02/2010

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 22 de Enero 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



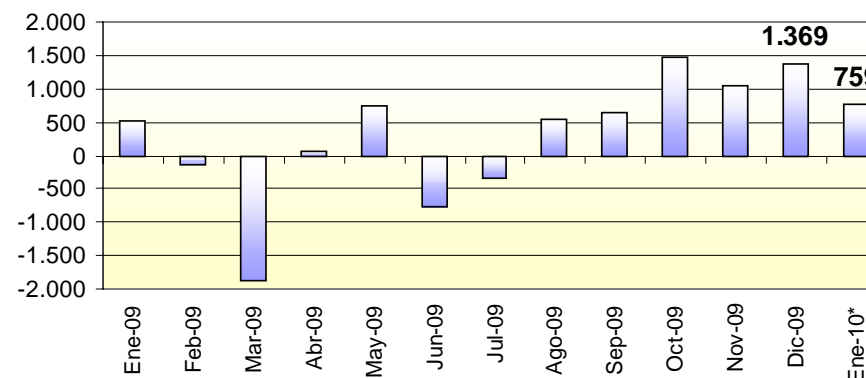
La crisis del BCRA por ahora no afectó la reactivación económica

Por Ramiro Castiñeira

- Si bien el 2010 arrancó en pleno conflicto tras la creación del "Fondo del Bicentenario", igualmente su desarrollo no hizo mermar el ritmo de compra de dólares por parte del BCRA durante las 3 primeras semanas del año, lo que implica que por ahora la crisis no generó un aumento en la salida de capitales ni afectó la recuperación económica.
- En números, en lo que va del mes de Enero el BCRA intervino en el mercado de cambios comprando 759 millones de dólares, de los cuales u\$s260 millones los compró en la primera semana del año, y u\$s287 y u\$s212 millones en la segunda y tercera semana, respectivamente.
- El ritmo de compras de divisas equivale a poco más de u\$s1.000 millones mensuales, magnitud similar al superávit comercial esperado para el periodo. Los guarismos indican que la crisis con el BCRA por ahora no incrementó la demanda de dólares por parte del sector privado. De hecho, al igual que el mes de Diciembre último, la salida de capitales de la economía sería nula en lo que va de enero, luego de un dos años seguidos donde el promedio mensual de dolarización de cartera fue de u\$s1.800 millones.
- La compra de dólares por parte del BCRA no sólo permite sumar reservas a la institución monetaria, sino también reactivar el principal factor de monetización de la economía. En efecto, una vez que mermó la salida de capitales, el BCRA comenzó a comprar todo el excedente de dólares provenientes del saldo comercial. Así, desde el mes agosto del año pasado el BCRA compró u\$s5.800 millones, volcando al mercado más de \$22.200 millones. La expansión de la base monetaria fue de casi igual magnitud.
- Ahora bien, vale advertir que la compra de dólares por parte del BCRA implica que el sector privado demanda pesos. La mayor demanda de dinero en Argentina no es un fin (ahorro), sino un medio para la compra de otros activos.
- Por lo tanto, sin salida de capitales la recomposición de los agregados monetarios privados implica una mayor demanda agregada en la economía, primer eslabón de la reactivación del mercado interno (como de los niveles de inflación), que se suma a la recuperación de la demanda desde el exterior, principalmente desde Brasil.
- En números, el agregado monetario M2 privado (que comprende el Circulante en público más depósitos privados a la vista), pasó de una variación interanual menor del 2% en Abril último, a una del 19% en los primeros días de Enero. Similar comportamiento refleja M3 Privado (que adiciona a M2, los depósitos a plazo).
- En suma, pese a la crisis que se desató tras la creación del "Fondo del Bicentenario", por ahora la misma no reactivó la salida de capitales como tampoco frustró la recuperación del nivel de actividad económica. Por lo menos no en los primeros semanas del año. Más aún, los precios de los títulos públicos no cayeron en magnitud significativa, quizás porque el mercado no pone en duda la capacidad como voluntad de pago de los vencimientos de la deuda de este año, con o sin "Fondo del Bicentenario".

Compra de Dólares del BCRA

Acumulado Mensual - en millones de dólares

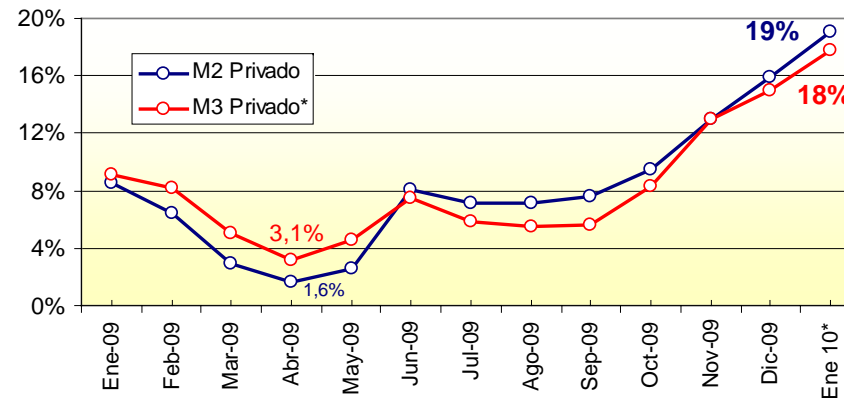


Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* Acumulado primeras 3 semanas

Variación de los Agregados Monetarios Privados

Var. % Interanual



Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA Nota: Corregido de efecto Traspaso AFJP

* rcastineira@econometrica.com.ar

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		
31-Dic-02	10,5	29,2	18,8	10,3	0,3	17,4	2,9	-0,2	0,0	0,2	0,1	3,363
31-Dic-03	14,1	46,4	30,3	16,1	1,3	21,4	9,3	0,0	0,0	0,0	0,3	2,935
31-Dic-04	19,6	52,5	37,6	14,9	2,7	20,4	14,5	5,3	5,3	0,0	0,2	2,974
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
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
30-Jun-09	46,026	103,2	80,8	22,4	6,7	1,9	32,8	13,9	14,0	0,0	11,2	3,795
30-Sep-09	45,348	103,9	81,3	22,5	7,7	1,5	39,9	12,2	12,8	0,6	1,6	3,843
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
22-Ene-10	48,277	121,6	93,3	28,3	8,1	1,1	43,1	12,9	12,9	0,0	3,0	3,811
Variación en el período (en miles de millones)												
2007	14,1	18,9	15,6	3,3	0,3	-3,4	10,0	1,7	1,9	0,2	1,2	0,08
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
Dic-09	0,9	11,4	13,1	-1,7	0,4	-0,1	-1,2	-1,6	-1,5	0,0	-5,9	-0,01
Ene-10	0,3	-0,7	-4,8	4,0	0,7	0,0	-0,9	5,0	5,0	0,0	0,8	0,01
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%
Nov-09	2,2%	9,3%	13,8%	-3,3%	39,0%	-52,4%	6,0%	-17%	-17%	-	2563,8%	13,1%
Dic-09	3,4%	11,8%	16,6%	-4,3%	47,3%	-56,2%	20,2%	-9%	-30%	-	-64,7%	9,9%
Ene-10	2,7%	16,7%	18,1%	12,1%	46,2%	-55,9%	11,6%	-4%	-20%	-	168,9%	9,3%

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		
31-Dic-02	11,4	8,3	17,6	25,5	62,8	0,6	3,9	2,5	1,5	7,9	0,2	14,4	9,2	20,1	27,0	70,7	0,8	
31-Dic-03	14,9	13,2	30,3	11,3	69,7	1,8	8,9	4,4	1,9	15,2	0,2	22,3	14,7	34,7	13,2	84,9	1,9	
31-Dic-04	18,1	18,4	31,6	7,0	75,1	2,5	15,6	9,4	2,3	27,3	1,5	30,2	22,0	41,1	9,2	102,5	4,0	
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	
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	
30-Jun-09	40,2	37,6	56,2	7,2	141,2	9,5	27,9	27,0	3,9	58,9	2,2	63,9	41,8	83,3	11,1	200,1	11,7	
30-Sep-09	40,3	36,6	60,5	6,9	144,3	10,2	31,6	30,9	3,4	65,8	1,9	67,9	40,6	91,3	10,3	210,1	12,1	
31-Dic-09	45,7	42,1	63,6	7,2	158,7	10,2	35,5	23,8	3,3	62,7	1,6	77,4	46,0	87,5	10,6	221,4	11,8	
22-Ene-10	45,8	38,2	65,9	7,5	157,4	10,0	35,3	27,5	3,7	66,5	1,6	77,4	41,9	93,4	11,2	223,9	11,7	
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	-0,6	0,4	0,0	7,4	7,2	8,3	0,0	22,8	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	0,4	14,4	0,0	3,9	-7,0	0,0	-3,1	-0,3	9,5	5,4	-3,9	0,3	11,2	-0,3	
Nov-09	1,6	-0,1	0,8	0,5	2,8	-0,1	-2,0	-0,1	0,3	-1,8	0,0	-0,4	-0,1	0,7	0,8	1,0	-0,1	
Dic-09	3,0	4,4	-0,7	-0,4	6,3	0,2	7,8	-7,2	-0,3	0,3	0,0	10,4	4,8	-7,8	-0,6	6,6	0,3	
Ene-10	0,1	-3,9	2,3	0,3	-1,3	-0,2	-0,2	3,7	0,3	3,8	0,0	0,1	-4,1	5,9	0,6	2,5	-0,1	
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%	
Nov-09	13%	13%	3%	9%	8%	22%	15%	-12%	-3%	-1%	45%	16%	10%	-3%	4%	5%	24%	
Dic-09	16%	18%	17%	8%	16%	28%	5%	-3%	-14%	1%	3%	11%	19%	10%	0%	11%	24%	

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		
31-Dic-02	3,9	5,4	11,4	2,0	2,6	2,2	2,8	30,4	1,4	35,0
31-Dic-03	4,1	4,8	9,2	1,3	2,5	2,4	2,6	26,9	1,3	30,6
31-Dic-04	5,5	6,8	8,7	1,7	4,3	3,4	3,6	33,8	1,5	38,3
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
31-Mar-09	16,4	19,6	18,1	7,2	27,8	15,7	5,1	109,9	6,0	132,2
30-Jun-09	17,7	20,4	18,0	7,0	27,9	16,1	5,8	112,9	5,8	135,1
30-Sep-09	17,2	21,1	17,6	6,9	28,8	16,8	6,2	114,8	5,2	134,7
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	121,7	5,3	141,7
22-Ene-10	17,0	22,5	17,8	7,1	30,6	18,1	7,2	120,3	5,3	140,4
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	-0,4	-0,4	2,7	3,4	2,0	12,6	-0,6	12,4
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	1,5	2,6	1,0	6,9	0,1	7,0
Nov-09	-0,3	0,4	0,0	0,1	0,6	0,6	-0,1	1,3	0,0	1,4
Dic-09	-0,1	1,4	-0,1	0,0	0,4	1,4	0,8	3,8	0,0	3,9
Ene-10	0,5	-0,8	0,0	0,1	0,3	-1,4	-0,1	-1,3	0,0	-1,3
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%
Oct-09	8%	6%	3%	-7%	7%	19%	30%	8%	-16%	6%
Nov-09	7%	11%	0%	-7%	8%	20%	27%	9%	-12%	7%
Dic-09	10%	19%	-2%	-6%	10%	21%	39%	12%	-10%	10%

* 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
2003			11,0	1,0	10,9	10,5	3,7	3,7	4,8	15,0	18,4			
2004			2,7	0,4	2,4	3,1	2,0	2,0	1,6	3,5	6,8			
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			
05-Ene-10	9,50	11,50	9,6	0,4	9,6	9,8	9,2	9,3		13,6				
12-Ene-10	9,50	11,50	9,8	0,4	10,0	9,9	9,0	9,2		13,6				
19-Ene-10	9,50	11,50	9,8	0,4	9,9	10,1	8,7	8,7		13,5				
20-Ene-10	9,50	11,50	9,5	0,5	9,5	9,9	8,7	8,7						
21-Ene-10	9,50	11,50	9,4	0,4	9,5	9,9	8,6	8,5						
22-Ene-10	9,50	11,50	9,5	0,4	9,8	9,9	8,7	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%	16,0%	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-08	65,4	23,9%		69,2	31,2%		134,6	27,6%		63,6	15,2%			198,2	23,3%			154,6	22,2%		249,1	21,7%	
Feb-08	64,8	23,0%		70,9	32,4%		135,7	27,7%		65,1	14,3%			200,8	23,0%			151,9	20,2%		252,6	21,8%	
Mar-08	65,2	22,4%		71,1	31,6%		136,3	27,0%		66,8	15,2%			203,1	22,9%			149,8	18,3%		255,0	21,4%	
Abr-08	65,6	22,2%		72,0	28,0%		137,7	25,2%		67,7	13,7%			205,3	21,1%			152,4	18,0%		257,5	20,8%	
May-08	66,1	21,3%		71,5	23,5%		137,6	22,4%		66,4	11,5%			204,1	18,7%			154,9	16,5%		258,4	18,5%	
Jun-08	66,4	18,0%		69,6	17,2%		136,0	17,6%		66,6	10,9%			202,6	15,3%			156,2	16,2%		258,0	16,7%	
Jul-08	68,1	14,6%		71,2	15,5%		139,3	15,0%		68,6	13,6%			207,9	14,5%			161,2	15,0%		264,4	16,4%	
Ago-08	67,4	12,9%		70,5	13,1%		137,9	13,0%		71,0	17,4%			208,9	14,4%			157,5	13,0%		267,3	16,2%	
Sep-08	67,3	13,4%		71,1	13,9%		138,3	13,6%		72,4	19,9%			210,8	15,7%			162,8	19,0%		271,4	17,3%	
Oct-08	67,2	12,2%		70,4	10,3%		137,6	11,2%		71,3	19,5%			208,9	13,9%			162,1	17,1%		271,3	17,1%	
Nov-08	66,9	11,4%		69,1	7,4%		136,0	9,3%		69,4	15,7%	*		205,5	11,4%	*		159,5	14,1%		267,9	14,7%	
Dic-08	70,9	11,4%		72,1	4,9%		143,0	8,0%		63,3	3,8%	15,3%		206,4	6,7%	10,3%		173,2	18,8%		268,2	11,3%	
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%		181,0	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%	

* 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