



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
12/01/2011

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 30 de Diciembre de 2010

www.econometrica.com.ar

41 1970 - 2011
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 I Trim 2011: 0303)

Copyright © 2003

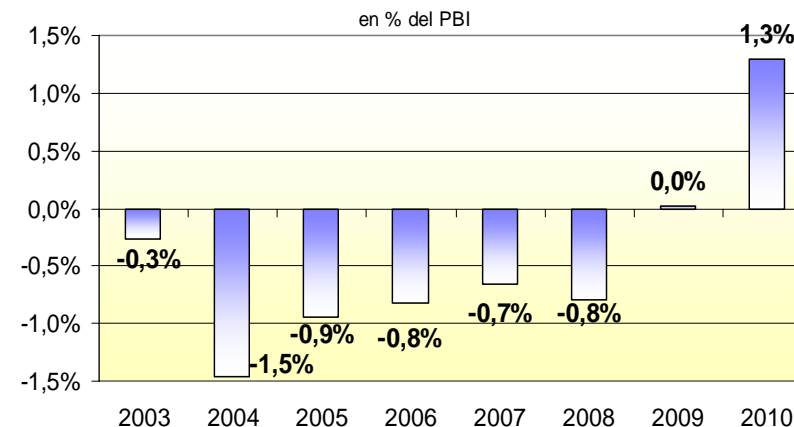


Un BCRA desbordado de objetivos

Por Ramiro Castiñeira

- Evitar una excesiva apreciación cambiaria para limitar su impacto sobre las cuentas externas como en el nivel empleo, dejó de ser una práctica de pocos países. Ejemplo de esta realidad es la *guerra de monedas*, las "sugerencias" del FMI para aplicar encajes al ingreso de capitales, y recientemente los anuncios de Brasil, Chile, Colombia y Perú, entre otros, anunciando compras masivas de dólares para no dejar caer (aún más) el tipo de cambio real. La excepción, con el tiempo, se hizo regla en la región.
- Por supuesto, muchos países buscan evitar que se profundice el déficit en cuenta corriente del Balance de pagos (Brasil cerró el 2010 con un déficit de 2,5% del PBI), en tanto que Argentina se impone un mayor desafío que es no tener déficit externo, mitad por virtud, mitad por falta de acceso al crédito externo que permita financiarlo.
- Perú intervino en el mercado de cambios comprando u\$s9.000 millones el año pasado, además de subir el encaje al ingreso de capitales al 120%. Chile anunció la compra de u\$s12.000 millones de dólares para evitar una mayor apreciación de la moneda. Para esterilizar los pesos chilenos que se vuelcan al mercado, el Banco Central anunció que colocará deuda, pero será fundamental la ayuda del tesoro comprando dólares con el importante superávit fiscal que le provee el cobre.
- Brasil, aumentó las reservas internacionales en 50 mil millones el año pasado, luego de sumar más de 200 mil millones los años previos. La nueva gestión no descarta una mayor intervención en el mercado de cambios para frenar el avance del real y reglamentó mayores encajes que hacen más caro la apuesta a la apreciación del real. Al mismo tiempo, si bien el Gobierno no dispone de superávit fiscal para ayudar al Banco Central en la tarea de comprar dólares, evita pedir financiamiento a la autoridad monetaria y financia su déficit en el mercado de deuda, tal como lo hace EE.UU.. Aún así, oficializó el uso de fondos públicos para una mayor compra de dólares en 2011.
- Evitar el déficit externo tal como hace la Argentina, sin duda es un mayor desafío que evitar profundizarlo, tal como hace el resto de la región. Ello es así porque cada peso que se vuelca al mercado, tiene más impacto marginal sobre la inflación que si la moneda esta en terreno de sobreapreciación. El mayor desafío fue posible afrontarlo con los 3 puntos del PBI de superávit primario que el Gobierno tuvo hasta el 2008. Pero se torna casi imposible si el Gobierno no sólo pierde el superávit, sino que a su vez empieza a pedir financiamiento monetario.

Financiamiento Neto en moneda local del BCRA al Tesoro



Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

- En efecto, el Gobierno pasó de ser un factor contractivo de la base monetaria por 0,9% del PBI desde el 2004 al 2008, a ser un factor expansivo de la misma por 1,3% del PBI en 2010. Ello implica que el BCRA no sólo emite para sostener el tipo de cambio nominal, sino también para financiar al Gobierno Nacional, por su falta de acceso a los mercados a tasas que no implique hipotecar el futuro. La crítica se limita al financiamiento con efecto monetario, no al uso de reservas para el pago de deuda en dólares, decisión acertada que no expande los agregados monetarios.
- Argentina hace años que interviene en el mercado de cambios, y la región, con menor experiencia, lo hace más agresivamente y sin impacto sobre la tasa de inflación. La consecuencia de no coordinar la macroeconomía, en lo que refiere a política cambiaria y monetaria, fiscal y financiera, tal como lo logra el resto de la región, termina licuando la moneda vía inflación y los esfuerzos de un BCRA desbordado de objetivos.

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	3,98	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	52,1	50,0
Badlar en pesos (Bcos. Priv.)	en % Fin de año	19,1	9,8	11,1	10,5
Riesgo País (JP Morgan)	p.p. Prom. Dic	1.814	708	500	<500
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	4,0	11,8	36,2	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	38,1	-11,8	5,5	0,7	18,5	0,3	4,6	12,6	20,6	0,712	4,999	14,893	38,058	
· Intervención Cambiaria	16,5	23,2	28,2	43,0	32,3	-3,1	12,6	46,3	-5,5	0,0	3,3	14,8	4,7	14,6	14,1	12,9	4,111	3,664	5,096	46,285	
· Pasivos No Monetarios	-5,2	-9,4	-11,9	-3,9	-6,6	13,6	-1,6	-26,7	-5,2	6,5	-4,2	1,3	-6,2	-10,0	-6,6	-3,9	-5,379	2,585	-1,070	-26,741	
Lebacs y Nobacs	-5,0	-3,9	-10,0	-9,7	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	4,3	2,3	-5,9	-3,0	-2,2	-5,3	-12,2	-0,6	-0,799	0,490	-0,269	-20,268	
Pasos Netos	-0,1	-5,5	-1,9	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	-9,5	4,2	1,7	4,3	-4,0	-4,8	5,6	-3,3	-4,580	2,094	-0,801	-6,473	
· Sector Público	-1,0	-6,5	-5,0	-5,4	-5,3	-8,2	0,2	19,5	-3,2	-1,8	2,0	3,3	2,1	-0,3	5,3	12,3	2,075	-0,880	11,149	19,478	
· Otros (Incluye Redescuentos)	6,9	-1,2	-9,1	-8,4	-1,5	8,2	1,7	-1,0	2,2	0,8	-0,4	-0,9	-0,3	0,2	-0,2	-0,7	-0,094	-0,370	-0,283	-0,965	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 30/12/2010

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	0,249	4,177	
Intervención Cambiaria	5,7	7,9	9,7	14,0	10,5	-0,9	3,3	11,8	-1,5	0,0	0,9	3,9	1,2	3,7	3,6	3,2	1,039	0,924	1,281	11,805	
Org. Internacionales	-2,6	-3,6	-4,5	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	0,3	-0,3	0,1	0,3	3,3	-0,2	0,0	0,0	0,4	0,009	0,022	0,342	0,294	
Otras Op. del Sec. Público	-0,1	0,0	4,4	1,0	2,8	0,9	-6,9	-1,2	1,0	-1,3	-2,8	-3,8	3,7	-2,0	-0,8	-2,1	-1,489	0,087	-0,671	-1,224	
Efectivo Mínimo	0,4	0,7	-1,3	-1,0	-1,8	0,2	0,5	-0,9	0,6	0,5	0,7	-1,3	1,4	-0,1	-1,6	-0,6	1,011	-0,518	-1,103	-0,879	
Otros + Var. Tipo de cambio	0,3	0,6	0,1	1,8	3,9	1,3	1,3	-5,8	0,2	0,2	0,3	0,6	-6,7	0,1	0,7	0,1	0,224	-0,536	0,399	-5,819	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 30/12/2010

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
30-Dic-10	52,145	160,4	124,5	35,9	9,8	1,3	84,9	70,6	14,3	10,5	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	0,2	14,9	10,4	4,5	-0,5	0,0	1,9	1,1	0,8	-1,5	-0,01
2010	4,2	38,1	26,5	11,6	2,5	0,2	33,1	26,6	6,5	8,3	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%
Nov-10	10,2%	31,2%	34,4%	20,7%	50,2%	0,9%	52%	53,7%	44%	47,8%	4,6%
Dic-10	8,7%	31,1%	27,0%	47,7%	34,3%	15,3%	64%	60,5%	83%	365,4%	4,7%

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	31,4	62,1	4,7	98,2	4,3	84,9	53,6	143,8	13,5	295,8	15,8	
30-Dic-10	61,2	56,8	82,7	8,6	209,3	11,7	50,2	43,5	4,6	98,3	4,4	107,9	60,3	126,1	13,2	307,5	16,1	
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	-0,1	2,1	0,4	4,1	0,1	-0,3	2,7	-0,2	2,3	0,0	1,2	0,1	4,8	0,3	6,4	0,1	
Dic-10	3,2	7,6	1,0	-0,2	11,7	0,3	18,8	-18,6	-0,1	0,1	0,0	22,9	6,7	-17,6	-0,3	11,7	0,3	
2010	15,5	14,7	19,0	1,4	50,6	1,5	14,6	19,6	1,2	35,5	2,8	30,5	14,3	38,7	2,6	86,1	4,3	
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%	
Nov-10	36%	30%	27%	16%	30%	15%	13%	100%	30%	57%	179%	27%	30%	51%	20%	38%	37%	
Dic-10	34%	35%	30%	19%	32%	15%	41%	82%	36%	56%	172%	39%	31%	44%	25%	39%	36%	

* 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	21,9	32,5	19,7	9,2	38,7	26,5	10,6	159,2	7,0	186,9
30-Dic-10	20,7	36,0	20,3	9,6	40,0	28,0	11,0	165,6	7,4	194,9
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	6,1
Nov-10	0,7	1,0	0,4	0,4	1,4	1,1	0,7	5,7	0,2	6,7
Dic-10	-1,3	3,5	0,5	0,4	1,3	1,5	0,5	6,4	0,4	8,0
2010	4,2	12,6	2,5	2,6	9,7	8,5	3,8	43,9	2,1	53,1
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%
Nov-10	32%	48%	11%	30%	29%	47%	66%	35%	32%	36%
Dic-10	25%	54%	14%	36%	32%	44%	53%	36%	39%	37%

* 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	9,5	10,1	9,1	9,0	11,8	12,9	13,7	1,9	2,3
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	10,3	11,1	9,7	9,6	11,1			1,8	2,1
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
21-Dic-10	9,50	11,50	10,0	0,3	10,6	11,4	9,8	9,6			13,1		2,1
28-Dic-10	9,50	11,50	10,4	0,3	11,2	11,3	9,9	9,6					2,1
29-Dic-10	9,50	11,50	8,9	0,2	8,6	11,0	10,2	9,7					
30-Dic-10	9,50	11,50	10,2	0,4	10,8	11,3	10,2	10,1					

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%
2010	29,7	23,0%	2,1%	95,3	26,7%	6,7%	125,0	25,8%	8,7%	80,4	21%	5,6%	205,4	24%	14,4%	154,2	20,7%	10,8%	285,0	25,5%	19,9%
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%	81,9	25%	6,1%	211,0	29%	15,6%	156,2	23,4%	11,6%	296,5	31,6%	21,9%
IV 10	33,5	32,6%	2,3%	107,3	34,6%	7,5%	140,8	34,1%	9,9%	89,4	27%	6,3%	230,2	31%	16,1%	170,4	27,2%	11,9%	323,3	36,1%	22,6%
Dic-09	25,9	-1,2%		84,1	16,6%		109,9	11,8%		71,5	12,9%		181,5	12,3%		141,1	9,8%		242,6	8,6%	
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%		78,9	23,8%		205,8	27,1%		156,0	24,8%		288,8	30,8%	
Ago-10	30,7	32,1%		97,9	31,4%		128,6	31,6%		81,8	24,7%		210,5	28,8%		154,6	23,7%		295,6	31,7%	
Sep-10	31,6	29,2%		100,1	32,7%		131,7	31,8%		84,9	27,0%		216,6	29,9%		157,9	21,7%		305,1	32,2%	
Oct-10	31,5	28,5%		103,0	34,6%		134,5	33,1%		87,3	27,2%		221,8	30,7%		163,8	26,3%		314,8	35,1%	
Nov-10	32,6	28,2%		105,7	34,3%		138,2	32,8%		89,9	26,0%		228,1	30,0%		166,2	26,6%		321,4	35,6%	
Dic-10	36,4	40,8%		113,4	34,9%		149,8	36,2%		90,8	26,9%		240,6	32,6%		181,3	28,5%		333,8	37,6%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts