



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
12/04/2011

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 01 de Abril de 2011

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 II Trim 2011: 0303)

Copyright © 2003



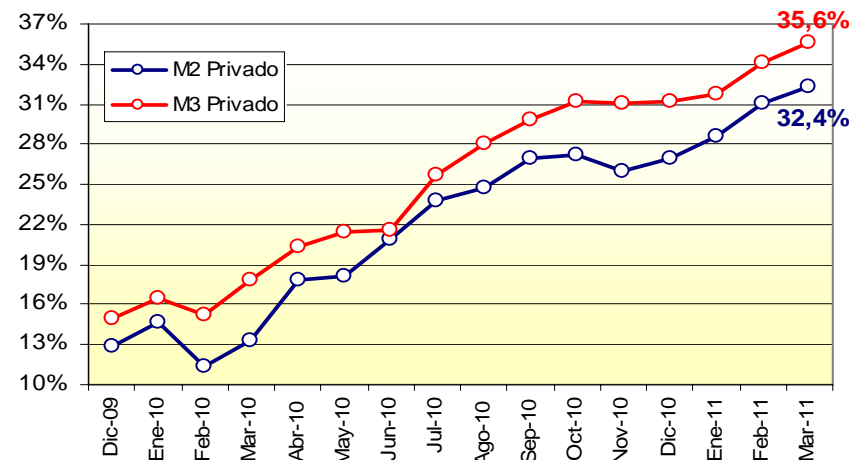
Agregados Monetarios en Ascenso

- Los agregados monetarios en manos del sector privado continuaron su ritmo ascendente en el mes de marzo, al cerrar con un crecimiento del 32% y 35% interanual para M2 y M3 privado, respectivamente. Aún así, ante las holgadas metas que se impuso el BCRA, permitió "cumplir" el programa monetario 2011 pautado para el primer trimestre del año.
- Bajo el supuesto que el crecimiento económico llegó al 8% interanual en el mes de marzo, implica que el resto de los factores (sobresaliendo la inflación), explican los 22 y 25 puntos porcentuales restantes del incremento en la demanda de dinero de M2 y M3 privado en marzo, respectivamente.
- Las holgadas metas del programa monetario buscan no tener limitación alguna a la hora de emitir para cumplir los tres objetivos que se propone el Banco Central. Por orden de prioridad el BCRA busca: sostener el dólar nominal, expandir el crédito privado y financiar al tesoro, todo ello sin limitar la creación de dinero, ni necesidad de subir las tasas de interés para evitar que reaccionen los precios. La inflación queda relegada en las prioridades del BCRA.
- En números, en el primer trimestre del año los agregados monetarios totales aumentaron en 32 mil millones de pesos, los cuales 12 mil millones se explica por la intervención cambiaria, otros 12 mil millones por la expansión del crédito privado, y por último, unos 8 mil millones por financiamiento al sector público. Dicho de otra manera, de toda la creación de dinero en el primer trimestre del año, 40% responde a sostener el dólar, otro 40% al crecimiento del crédito y el 20% restante a la emisión para financiar al tesoro.
- Un punto no menor, pese a que el saldo externo se reduce, el BCRA continúa comprando dólares incluso a mayor ritmo que el 2010 ante la entrada de capitales neta a la economía, que se observó los últimos meses de 2010 y continuó vigente en los primeros meses del 2011.
- Para el segundo trimestre, la liquidación de la cosecha a los actuales precios internacionales, promete una lluvia de dólares que obligará a incrementar la intervención cambiaria al BCRA. Por su parte, el financiamiento al Tesoro se reduciría por menores vencimientos de deuda y mayor recaudación de ganancias y retenciones. Igualmente el BCRA no se puso limitaciones, la meta de M2 para mitad de año alcanza al 36%.

Redacción y edición: Ramiro Castiñeira (rcastineira@econometrica.com.ar)

Agregados Monetarios Privados

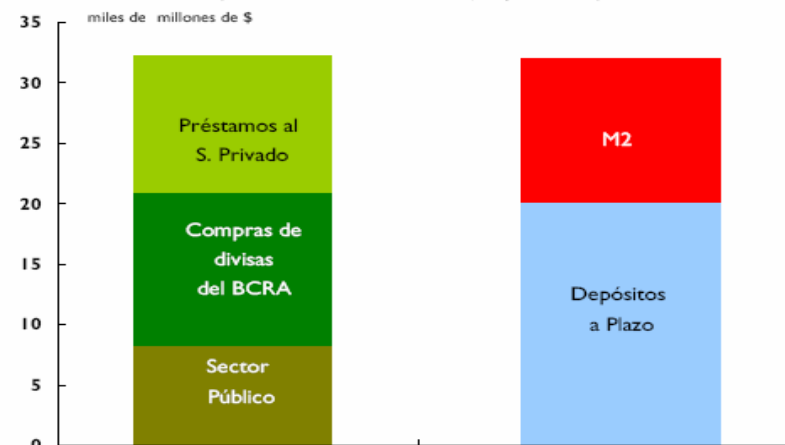
Var. % Interanual - Promedio Mensual



Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Factores de Expansión de los Agregados Monetarios

(Primer trimestre 2011, flujos promedio)



Factores de Expansión Monetaria

Composición de la Variación del M3

Fuente: BCRA

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	7,0
Consumo	Var. %	6,5	-1,5	9,1	6,5
Inversión	Var. %	9,1	-11,0	15,0	9,5
Precios Impl. (prom. anual)	Var. %	20,1	13,8	16,1	16,3
PBI en pesos corrientes	M.M. \$	1.033	1.145	1.443	1.795
PBI en dólares	M. M. Dólares	326,6	307,2	368,7	436,4
PBI per Cápita	en dólares	8.217	7.653	9.100	10.670
IPC (BA CITY)	Dic/Dic	23,0%	14,8%	25,3%	24,5%
Tipo de cambio (prom. Anual.)	\$ / US\$	3,16	3,73	3,91	4,11
Tipo de cambio (prom. Dic.)	\$ / US\$	3,42	3,81	3,98	4,22
TCRM (deflac. por BA City) (Prom. Dic)	2001=100	1,77	2,05	1,79	1,56
Situación Fiscal (neto ANSES; BCRA y DEG's) y Deuda Pública					
Superávit Primario Neto	M. M. Pesos	27,1	-4,8	-4,6	-6,0
	M. M. Dólares	8,6	-1,3	-1,2	-1,5
	% PBI	2,6%	-0,4%	-0,3%	-0,3%
Deuda Pública Nacional Bruta	% PBI	44,1%	46,3%	45,8%	36,7%
Neta Intra sector Público	% PBI	30,2%	24,2%	24,4%	18,2%
Sector Externo					
Exportaciones	M. M. Dólares	70,0	55,7	68,5	84,1
	Var. %	25%	-20%	23%	23%
Importaciones	M. M. Dólares	57,5	38,8	56,4	76,1
	Var. %	24%	-33%	46%	35%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,6	16,9	12,1	8,0
	% PBI	3,8%	5,5%	3,3%	1,8%
Cuenta Corriente BdP	M. M. Dólares	7,0	11,3	3,6	-0,1
	% PBI	2,2%	3,7%	1,0%	0,0%
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
Salario Privado Registrado	Var. % Dic/Dic	18,6	17,3	29,3	28,0
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	49,0
Badlar en pesos (Bcos. Priv.)	en % Fin de año	19,1	9,8	11,1	11,5
Riesgo País (JP Morgan)	p.p. Prom. Dic	1.814	708	501	<450
Depósitos \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	19,2	19,3	21,3	22,3
Crédito Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	10,6	10,6	11,5	12,2
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	8,0	15,8	33,1	28,0

* 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*	2010				2011	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11*
						I	II	III	IV	I*				
Variación Base Monetaria	18,9	10,5	12,9	38,1	5,7	0,3	4,6	12,6	20,6	-1,1	-1,803	1,783	-1,097	6,864
· Intervención Cambiaria	32,3	-3,1	12,6	46,3	12,6	4,7	14,6	14,1	12,9	12,6	3,263	3,764	5,598	-0,003
· Pasivos No Monetarios	-6,6	13,6	-1,6	-26,7	-9,5	-6,2	-10,0	-6,6	-3,9	-16,2	-3,937	-2,098	-10,125	6,709
Lebacs y Nobacs	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	-9,4	-2,2	-5,3	-12,2	-0,6	-9,4	-2,854	-3,363	-3,164	0,000
Pases Netos	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	-0,1	-4,0	-4,8	5,6	-3,3	-6,8	-1,082	1,265	-6,961	6,709
· Sector Público	-5,3	-8,2	0,2	19,5	2,9	2,1	-0,3	5,3	12,3	2,7	-1,207	0,357	3,548	0,159
· Otros (Incluye Redescuentos)	-1,5	8,2	1,7	-1,0	-0,3	-0,3	0,2	-0,2	-0,7	-0,3	0,078	-0,240	-0,119	-0,001

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 01/04/2011

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual					Trimestral					Mensual			
	2007	2008	2009	2010	2011*	2010				2011	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Abr-11*
						I	II	III	IV	I*				
Variación Total (sin DEGs 2009)	14,1	0,2	1,6	4,2	-0,9	-0,5	1,8	1,9	1,0	-0,9	0,428	-0,300	-1,020	0,004
Intervención Cambiaria	10,5	-0,9	3,3	11,8	3,1	1,2	3,7	3,6	3,2	3,1	0,820	0,936	1,387	-0,001
Org. Internacionales	-1,3	-1,4	3,4	0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,4	-0,1	0,027	-0,138	-0,004	0,000
Otras Op. del Sec. Público	2,8	0,9	-6,9	-1,2	7,6	3,7	-2,0	-0,8	-2,1	7,5	7,274	-0,033	0,281	0,116
Efectivo Mínimo	-1,8	0,2	0,5	-0,9	-1,3	1,4	-0,1	-1,6	-0,6	-1,5	0,412	-1,153	-0,735	0,169
Otros + Var. Tipo de cambio	3,9	1,3	1,3	-5,8	-10,2	-6,7	0,1	0,7	0,1	-10,0	-8,105	0,088	-1,949	-0,280

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 01/04/2011

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	33,3	26,1	7,2	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
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
31-Ene-11	52,6	158,6	127,2	31,5	10,3	1,3	89,5	74,1	15,4	38,2	4,001
28-Feb-11	52,3	160,4	128,1	32,3	9,3	1,3	92,1	78,0	14,1	37,0	4,031
31-Mar-11	51,3	159,3	127,9	31,4	8,7	1,4	102,1	81,0	21,1	36,0	4,052
01-Abr-11	51,3	166,2	128,3	37,9	8,9	1,4	95,4	81,0	14,4	37,7	4,054
Variación en el periodo (en miles de millones)											
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
Ene-11	0,5	-1,8	2,6	-4,4	0,5	0,0	4,6	3,6	1,1	27,6	0,02
Feb-11	-0,3	1,8	0,9	0,9	-1,0	0,0	2,6	3,8	-1,3	-1,2	0,03
Mar-11	-1,0	-1,1	-0,2	-0,9	-0,6	0,0	10,0	3,0	7,0	-1,0	0,02
Abr-11	0,0	6,9	0,4	6,5	0,2	0,0	-6,7	0,0	-6,7	1,7	0,00
2011	-0,8	5,7	3,7	2,0	-1,0	0,1	10,5	10,4	0,1	27,2	0,08
Variación % interanual (fin de mes)											
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%
Ene-11	9,3%	30,7%	35,2%	15,4%	37,8%	17,7%	52%	73,7%	-5%	6530,7%	4,7%
Feb-11	9,5%	37,7%	38,1%	36,1%	34,8%	20,2%	47%	76,6%	-24%	1653,1%	4,4%
Mar-11	8,1%	29,9%	36,1%	9,6%	-11,9%	23,3%	74%	72,7%	78%	183,5%	4,5%

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	
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-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-Dic-10	61,3	56,8	82,7	8,4	209,3	11,7	50,2	43,5	4,6	98,3	4,4	108,1	60,3	126,2	13,1	307,6	16,1
31-Ene-11	62,1	55,3	85,5	8,9	211,9	11,7	35,1	63,4	4,5	102,9	4,0	93,0	59,6	148,9	13,4	314,9	15,7
28-Feb-11	62,8	55,0	87,5	9,4	214,8	12,0	34,4	68,4	4,8	107,7	3,4	92,7	59,6	155,9	14,2	322,4	15,4
31-Mar-11	64,6	55,9	91,7	8,9	221,0	12,3	37,8	69,0	5,1	111,9	3,0	97,1	61,1	160,6	14,0	332,9	15,2
01-Abr-11	63,7	57,9	91,7	8,8	222,1	12,3	35,6	68,7	4,4	108,7	3,0	94,8	62,5	160,5	13,2	330,9	15,2
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
2010	15,6	14,7	19,1	1,2	50,6	1,5	14,7	19,6	1,2	35,5	2,8	30,6	14,3	38,8	2,5	86,2	4,3
Ene-11	0,8	-1,5	2,8	0,5	2,6	0,0	-15,2	19,9	-0,1	4,6	-0,4	-15,1	-0,7	22,7	0,4	7,2	-0,4
Feb-11	0,7	-0,3	2,0	0,5	2,9	0,3	-0,7	5,1	0,3	4,7	-0,5	-0,3	0,0	7,0	0,8	7,6	-0,2
Mar-11	1,7	0,8	4,2	-0,5	6,2	0,3	3,4	0,5	0,3	4,2	-0,5	4,4	1,5	4,7	-0,2	10,4	-0,2
Abr-11	-0,8	2,0	0,1	-0,1	1,2	0,0	-2,2	-0,2	-0,7	-3,2	0,0	-2,3	1,3	-0,2	-0,8	-2,0	0,0
2011	2,5	1,1	9,0	0,3	12,8	0,6	-14,6	25,3	-0,2	10,4	-1,4	-13,3	2,2	34,2	0,1	23,3	-0,9
Variación % interanual (fin de mes).																	
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%
Dic-10	34%	35%	30%	17%	32%	15%	41%	82%	36%	57%	173%	40%	31%	44%	23%	39%	36%
Ene-11	36%	35%	30%	23%	33%	17%	0%	129%	28%	55%	127%	20%	35%	59%	24%	39%	33%
Feb-11	41%	38%	32%	31%	36%	19%	-9%	136%	28%	52%	188%	21%	29%	64%	30%	41%	37%
Mar-11	39%	34%	34%	19%	35%	20%	28%	97%	40%	64%	-39%	36%	34%	56%	26%	44%	1%

* 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		
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-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	121,8	5,3	141,9
30-Dic-10	20,4	36,2	20,3	9,6	40,0	28,6	11,1	166,2	7,4	195,5
31-Ene-11	22,1	35,8	20,5	10,2	41,2	29,0	10,7	169,4	7,8	200,7
28-Feb-11	23,4	36,1	20,8	10,7	42,2	29,0	10,3	172,5	8,0	204,8
31-Mar-11	22,8	36,7	20,9	11,2	43,5	29,6	10,7	175,4	8,3	208,8
01-Abr-11	23,0	36,7	21,0	11,2	43,5	29,6	10,7	175,6	8,3	209,2
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
2010	3,9	12,8	2,5	2,6	9,7	9,1	3,9	44,4	2,1	53,6
Ene-11	1,7	-0,4	0,3	0,5	1,2	0,3	-0,4	3,3	0,4	5,2
Feb-11	1,2	0,4	0,3	0,5	1,0	0,0	-0,4	3,0	0,2	4,1
Mar-11	-0,5	0,6	0,1	0,5	1,3	0,6	0,4	2,9	0,2	4,0
Abr-11	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,4
2011	2,6	0,5	0,7	1,6	3,5	1,0	-0,4	9,4	0,9	13,7
Variación % interanual.										
Dic-08	8%	5%	28%	28%	30%	38%	14%	21,0%	13%	21%
Dic-09	10%	19%	-2%	-6%	10%	22%	39%	11,6%	-10%	10%
Dic-10	24%	55%	14%	36%	32%	47%	53%	36,5%	39%	38%
Ene-11	38%	57%	15%	42%	34%	51%	52%	40,3%	48%	42%
Feb-11	45%	55%	16%	48%	36%	50%	45%	41,2%	50%	43%
Mar-11	43%	52%	15%	52%	37%	46%	47%	40,6%	48%	43%

* 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.	
	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
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		13,1	1,8	2,1
Ene-11	9,50	11,50	9,8	0,3	10,1	11,1	9,8	9,5	11,1		13,0	1,9	2,1
Feb-11	9,50	11,50	9,6	0,3	9,7	11,1	9,7	9,4	11,1	11,6	12,5	1,7	1,9
Mar-11	9,50	11,50	9,6	0,3	9,6	11,2	9,8	9,6	11,1	11,6	12,5	1,4	1,7
01-Mar-11	9,50	11,50	9,8	0,4	9,9	11,3	9,8	9,7	11,2	11,6	12,5	1,6	1,8
04-Mar-11	9,50	11,50	9,6	0,3	9,8	11,0	10,1	9,9	11,1		12,4	1,6	1,7
15-Mar-11	9,50	11,50	8,8	0,4	8,3	11,2	10,1	9,7	11,1			1,5	1,7
22-Mar-11	9,50	11,50	10,2	0,3	11,0	11,2	9,7	9,5	11,0			1,4	1,6
29-Mar-11	9,50	11,50	10,2	0,3	10,9	11,3	9,6	9,5	11,0			1,0	1,5
30-Mar-11	9,50	11,50	9,3	0,2	9,1	10,9	9,7	9,5					
31-Mar-11	9,50	11,50	10,1	0,4	10,8	11,1	9,5	9,3					
01-Abr-11	9,50	11,50	10,2	0,3	10,5	11,2	9,7	9,8					

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	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%	6,3%	75,2	6,3%	6,6%	147,9	7,6%	12,9%	66,4	-2%	5,8%	214,3	4%	18,7%	176,2	11,5%	15,4%	275,5	5,2%	24,0%
2010	90,8	24,9%	6,3%	95,3	26,7%	6,6%	186,0	25,8%	12,9%	80,4	21%	5,6%	266,4	24%	18,5%	215,2	22,1%	14,9%	346,0	25,6%	24,0%
I 10	83,8	18,5%	7,0%	85,7	17,7%	7,1%	169,6	18,1%	14,1%	73,5	13%	6,1%	243,1	17%	20,2%	201,6	16,9%	16,8%	308,0	14,3%	25,6%
II 10	84,4	21,4%	6,6%	89,9	22,9%	7,0%	174,3	22,1%	13,6%	76,8	19%	6,0%	251,1	21%	19,6%	202,2	18,9%	15,8%	325,9	21,6%	25,5%
III 10	93,5	27,1%	6,9%	98,2	30,8%	7,3%	191,7	29,0%	14,2%	81,9	25%	6,0%	273,6	28%	20,2%	218,8	23,9%	16,2%	359,1	30,5%	26,5%
IV 10	101,3	31,7%	7,0%	107,4	34,6%	7,4%	208,6	33,2%	14,5%	89,4	27%	6,2%	298,0	31%	20,7%	238,2	28,3%	16,5%	391,1	35,2%	27,1%
Dic-09	81,6	15,1%		84,1	16,6%		165,6	15,8%		71,5	12,9%		237,2	14,9%		196,8	13,6%		298,3	11,2%	
Ene-10	84,9	17,4%		86,6	17,3%		171,4	17,3%		72,4	14,7%		243,9	16,5%		204,1	14,4%		306,1	12,6%	
Feb-10	83,6	17,9%		85,4	16,2%		169,0	17,0%		73,4	11,4%		242,4	15,3%		203,3	18,4%		307,9	14,1%	
Mar-10	83,0	20,2%		85,3	19,7%		168,3	20,0%		74,8	13,3%		243,1	17,8%		197,5	18,0%		309,9	16,2%	
Abr-10	82,4	21,6%		87,6	21,5%		170,0	21,5%		76,4	17,9%		246,4	20,4%		199,2	19,8%		315,6	19,5%	
May-10	84,1	22,5%		89,6	23,4%		173,6	22,9%		76,8	18,1%		250,5	21,4%		201,1	19,1%		326,2	21,7%	
Jun-10	86,8	20,1%		92,3	23,7%		179,2	21,9%		77,3	20,9%		256,5	21,6%		206,3	17,8%		335,8	23,6%	
Jul-10	92,2	24,6%		96,5	28,2%		188,7	26,4%		78,9	23,8%		267,6	25,7%		217,8	23,8%		350,6	29,0%	
Ago-10	93,4	27,4%		97,9	31,4%		191,4	29,5%		81,8	24,7%		273,2	28,0%		217,3	24,2%		358,4	30,6%	
Sep-10	95,0	29,4%		100,1	32,7%		195,0	31,0%		84,9	27,0%		279,9	29,8%		221,2	23,8%		368,4	31,8%	
Oct-10	97,2	31,3%		103,0	34,6%		200,2	33,0%		87,3	27,2%		287,5	31,2%		229,5	28,1%		380,5	34,7%	
Nov-10	99,5	32,6%		105,7	34,3%		205,2	33,5%		89,9	26,0%		295,1	31,1%		233,1	28,8%		388,4	35,4%	
Dic-10	107,1	31,3%		113,4	34,9%		220,5	33,1%		90,8	26,9%		311,3	31,3%		252,0	28,1%		404,6	35,6%	
Ene-11	112,5	32,6%		115,7	33,7%		228,2	33,1%		93,1	28,6%		321,4	31,8%		269,8	32,2%		422,3	38,0%	
Feb-11	112,3	34,2%		116,7	36,6%		228,9	35,4%		96,2	31,1%		325,1	34,1%		261,4	28,6%		428,3	39,1%	
Mar-11	113,1	36,2%		117,4	37,7%		230,5	37,0%		99,0	32,4%		329,5	35,6%		264,0	33,7%		437,2	41,1%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts