



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
13/05/2010

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 30 de Abril de 2010

www.econometrica.com.ar

40 1970 - 2010
años dedicados al
Análisis Macroeconómico

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Lavalle 465, p Con información al 31 de Marzo de 2010

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 Euro recién empieza.

Por Ramiro Castiñeira (rcastineira@econometrica.com.ar)

- El histórico fondo anticrisis de 720.000 millones de euros creado este fin de semana con aportes de la Unión Europea (500.000) y el FMI (220.000), busca otorgar una clara señal a los mercados advirtiendo que no se va a dejar caer ni a Grecia en particular, ni al Euro en general.
- Si bien los mercados reaccionaron positivamente al desactivar las expectativas de default de Grecia en el corto plazo, e incluso del resto de los países con problemas similares dentro de la Unión Europea, lo cierto es que el fondo no soluciona los problemas estructurales que acarrear estas economías: estar atados a una moneda que no refleja su productividad.
- En efecto, al igual que Argentina en la Convertibilidad, la creación del euro generó un fuerte shock de confianza que impulsó el consumo e inversión en dichas economías que indujo un nivel de inflación por encima del promedio de Alemania y Francia. La consecuente pérdida de competitividad tras la apreciación real de las economías (que se suma a la propia apreciación del euro), derivó en un significativo incremento del déficit comercial que se financió con deuda externa a bajas tasas de interés, uno de los principales beneficios de ser parte de la Unión Europea.
- En una economía con tipo de cambio flotante, el mayor déficit comercial genera presión a la devaluación cambiaria buscando restablecer el equilibrio externo. Pero en una economía que no tiene moneda propia, el déficit del balance de pagos termina ajustando por nivel de actividad (que deprima las importaciones), salvo que se incremente el endeudamiento externo (público o privado).
- Como ningún Gobierno quiere ajustar por nivel de actividad, cuando la demanda privada empieza a menguar, el sector público termina actuando en forma contracíclica con políticas fiscales activas, que logran sostener el nivel de actividad, pero a costa de un lento pero progresivo deterioro de la posición fiscal.
- Dicho de otra manera, la apreciación cambiaria que no se encauza en una devaluación, deriva en forma endógena a una combinación de déficit en cuenta corriente y déficit fiscal. El círculo vicioso termina cuando el sector externo decide no prestarle más a la economía ante el deterioro de sus fundamentals.
- Mirando Grecia en particular, la crisis internacional del 2009 expuso su vulnerabilidad al reflejar un déficit en cuenta corriente del balance de pagos del 11,2% del PBI y un déficit fiscal del 13,6% del PBI (de los cuales 5 puntos corresponden al pago de intereses), y un ratio deuda/PBI superior al 115%. (ver cuadro).
- Ante la falta de política cambiaria delegada tras la creación del Euro, el reciente acuerdo entre Grecia, la Comisión Europea y el FMI, se basa en un importante ajuste fiscal, para los próximos años y en deprimir la economía para ganar competitividad por menor inflación relativa.

Acuerdo FMI

Grecia. Indicadores Económicos

Var. % anual y en % del PBI

	2009	2010*	2011*	2012*	2013*
PBI real (Var%).	-2,0	-4,0	-2,6	1,1	2,1
Consumo Privado	-1,8	-4,0	-3,7	0,8	2,8
Consumo Público	9,6	-10,6	-5,1	-3,6	-6,6
Inversiones	-13,9	-11,4	-11,8	0,8	4,8
Exportaciones	-18,1	4,5	5,4	5,9	6,0
Importaciones	-14,1	-9,7	-6,1	1,6	3,8
Cuenta Corriente (% del PBI)	-11,2	-8,8	-7,1	-5,6	-4,0
Saldo Comercial	-7,7	-3,5	-0,2	0,6	1,3
Resultado Fiscal (% del PBI)	-13,6	-8,1	-7,6	-6,5	-4,8
Intereses	-5,0	-5,7	-6,7	-7,5	-7,9
Deuda Pública (% del PBI)	115	133	145	149	149
Tasa de Desempleo (% de la PEA)	9,4	11,8	14,6	14,8	14,3

* Proyección del FMI (Acuerdo Stand by).

Fuente: Econométrica S.A en base al FMI

- El ajuste fiscal supera los 11 puntos del PBI, apoyado en la creación de impuestos, reducción de gastos y congelamiento de salarios y jubilaciones por tres años. El ajuste fiscal no haría crecer la economía hasta el 2012 y el desempleo recién caería en el 2013.
- Queda claro que sin la ayuda de los Organismos internacionales Grecia estaba ante un inminente default. Ahora bien, la severidad del ajuste no sólo deja un amplio margen de duda en que Grecia logre cumplirlo, sino abre un manto de duda sobre el crecimiento futuro de la zona del euro si el programa de ajuste fiscal se replica a todos los países con igual diagnóstico.
- Entender al déficit fiscal como causa, o consecuencia, hace la diferencia. Difícilmente pueda solucionarse problemas de competitividad con ajustes fiscales, y menos de esa proporción.

Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual				Trimestral								Mensual					
	2006	2007	2008	2009	2008				2009				2010	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10*	2010
					I	II	III	IV	I	II	III	IV	I					
Variación Base Monetaria	25,4	18,9	10,5	12,9	-0,5	3,8	-0,9	8,1	-11,8	5,5	0,7	18,5	0,3	-1,032	-4,858	6,153	-3,135	-2,872
· Intervención Cambiaria	43,0	32,3	-3,1	12,6	8,2	-8,6	4,0	-6,6	-5,5	0,0	3,3	14,8	4,7	3,502	-0,896	2,101	4,511	9,218
· Sistema Financiero	-2,4	-4,4	-5,5	0,8	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,4	4,4	1,6	4,2	-3,7	-8,649	-3,600	9,654	-5,211	-7,807
Pases Netos	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,5	4,2	1,7	4,3	-4,0	-8,282	-2,586	6,855	-5,761	-9,773
Redescuentos + otros	-8,3	-2,7	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,2	0,3	0,069	0,106	0,111	0,103	0,390
· Sector Público	-5,4	-5,3	-8,2	0,2	0,0	-0,7	-1,8	-5,7	-3,2	-1,8	2,0	3,3	2,1	2,421	-0,126	-0,230	-0,233	1,833
· Lebacs y Nobacs	-9,7	-5,0	19,2	-2,4	-3,9	8,1	1,2	13,7	4,3	2,3	-5,9	-3,0	-2,2	1,506	-1,296	-2,438	-1,704	-3,932
· Otros	-0,1	1,3	8,1	1,7	0,2	1,9	2,8	3,2	2,1	0,6	-0,3	-0,8	-0,6	0,188	1,060	-2,934	-0,498	-2,184

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* con Información al 30/04

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual				Trimestral								Mensual					
	2006	2007	2008	2009	2008				2009				2010	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10*	2010
					I	II	III	IV	I	II	III	IV	I					
Variación Total (excluye DEGs 2009)	4,0	14,1	0,2	1,6	4,3	-2,9	-0,4	-0,7	0,1	-0,5	-0,7	2,6	-0,5	0,162	-0,371	-0,298	0,607	0,100
Intervención Cambiaria	14,0	10,5	-0,9	3,3	2,6	-2,7	1,3	-2,1	-1,5	0,0	0,9	3,9	1,234	0,922	-0,231	0,544	1,164	2,399
Org. Internacionales	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	-1,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,3	3,3	-0,2	0,006	-0,084	-0,080	0,078	-0,080
Otras Op. del Sec. Público	1,0	2,8	0,9	-6,9	1,1	0,8	-0,7	-0,4	1,0	-1,3	-2,8	-3,8	3,7	-0,104	0,884	2,884	-1,836	1,828
Efectivo Mínimo	-1,0	-1,8	0,2	0,5	0,2	-0,3	-0,1	0,4	0,6	0,5	0,7	-1,3	1,4	-0,368	-1,015	2,799	0,550	1,966
Otros + Var. Tipo de cambio	1,8	3,9	1,3	1,3	1,3	-0,5	-0,7	1,2	0,2	0,2	0,3	0,6	-6,7	-0,294	0,075	-6,445	0,651	-6,013

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

DEGs 2009 : 2,7 -2,7

* con Información al 30/04

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	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		
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
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
29-Ene-10	48,129	121,3	94,1	27,3	7,5	1,1	42,7	16,1	16,1	0,0	0,6	3,823
26-Feb-10	47,758	116,5	92,7	23,7	6,9	1,1	44,2	18,7	18,7	0,0	2,1	3,860
31-Mar-10	47,460	122,6	93,9	28,7	9,9	1,1	46,9	11,9	11,9	0,0	12,7	3,876
30-Abr-10	48,067	119,5	92,6	26,9	11,0	1,1	49,0	17,6	17,6	0,0	12,4	3,886
Variación en el periodo (en miles de millones)												
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
I 010	-0,5	0,3	-4,1	4,4	2,5	0,0	2,9	4,0	4,0	-0,1	10,4	0,08
Ene-10	0,2	-1,0	-4,0	3,0	0,1	0,0	-1,3	8,3	8,2	-0,1	-1,7	0,03
Feb-10	-0,4	-4,9	-1,3	-3,5	-0,6	0,0	1,5	2,6	2,6	0,0	1,5	0,04
Mar-10	-0,3	6,2	1,2	4,9	3,0	0,0	2,7	-6,9	-6,9	0,0	10,6	0,02
Abr-10	0,6	-3,1	-1,4	-1,8	1,1	0,0	2,1	5,8	5,8	0,0	-0,3	0,01
2010	0,1	-2,9	-5,5	2,6	3,7	0,0	5,0	9,8	9,7	-0,1	10,1	0,09
Variación % interanual.												
Dic-08	0%	11%	12%	5%	87%	-21%	-26%	184%	245%	971%	9%	9,6%
Dic-09	3,4%	11,8%	16,6%	-4,3%	47,3%	-56,2%	20,2%	-9%	-30%	-	-64,7%	9,9%
Ene-10	2,4%	16,4%	19,0%	7,9%	35,5%	-55,9%	10,6%	21%	0%	-	-48,8%	9,6%
Feb-10	1,6%	13,9%	18,5%	-0,8%	28,0%	-48,7%	22,6%	19%	18%	-	-24,2%	8,4%
Mar-10	2,0%	25,5%	23,7%	32,0%	66,6%	-47,8%	39,2%	-35%	-35%	-	368,7%	4,4%

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		
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	
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	
29-Ene-10	45,6	41,0	65,9	7,4	159,8	10,0	35,1	27,7	3,5	66,3	1,7	77,6	44,1	93,6	10,9	226,1	11,7	
26-Feb-10	44,7	39,9	66,3	7,2	158,2	10,1	38,0	29,0	3,8	70,7	1,2	76,4	46,2	95,3	11,0	228,9	11,3	
31-Mar-10	46,4	41,5	68,2	7,6	163,7	10,2	29,5	35,0	3,7	68,2	4,8	71,8	45,7	103,2	11,3	231,9	15,0	
30-Abr-10	49,2	42,2	69,3	7,7	168,3	10,4	28,4	39,5	4,0	71,9	5,6	73,5	46,3	108,8	11,7	240,2	16,0	
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	
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	3,1	0,3	14,4	0,0	4,0	-7,0	0,0	-3,0	-0,3	9,5	5,4	-3,9	0,3	11,3	-0,3	
I 10	0,7	-0,6	4,5	0,4	5,0	0,0	-6,1	11,2	0,3	5,4	3,2	-5,7	-0,3	15,7	0,7	10,4	3,2	
Ene-10	-0,1	-1,1	2,2	0,1	1,1	-0,2	-0,5	3,9	0,1	3,5	0,1	0,2	-1,9	6,1	0,3	4,7	0,0	
Feb-10	-0,8	-1,1	0,5	-0,1	-1,6	0,1	2,8	1,3	0,3	4,4	-0,6	-1,2	2,1	1,7	0,2	2,8	-0,5	
Mar-10	1,7	1,6	1,8	0,4	5,5	0,1	-8,4	6,1	-0,1	-2,5	3,6	-4,7	-0,5	7,9	0,2	3,0	3,7	
Abr-10	2,8	0,6	1,1	0,1	4,6	0,2	-1,1	4,5	0,3	3,7	0,8	1,7	0,6	5,6	0,4	8,3	1,0	
2010	3,5	0,0	5,6	0,5	9,6	0,2	-7,2	15,7	0,6	9,1	4,0	-3,9	0,3	21,3	1,1	18,8	4,2	
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%	
Ene-10	16%	14%	13%	11%	14%	23%	15%	0%	-3%	7%	10%	17%	12%	9%	6%	12%	21%	
Feb-10	18%	14%	11%	9%	13%	19%	35%	-1%	3%	16%	-26%	21%	21%	7%	7%	14%	12%	
Mar-10	22%	21%	16%	13%	19%	13%	5%	19%	1%	12%	155%	16%	18%	17%	9%	17%	37%	

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		
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
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	121,8	5,3	141,9
29-Ene-10	16,1	22,8	17,8	7,2	30,7	19,2	7,0	120,8	5,3	141,0
26-Feb-10	16,2	23,2	18,0	7,2	31,1	19,4	7,1	122,2	5,3	142,7
31-Mar-10	16,1	23,8	18,1	7,3	31,7	20,1	7,3	124,4	5,6	145,9
30-Abr-10	17,8	24,4	18,2	7,5	32,5	20,6	7,4	128,4	5,8	150,9
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
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	1,4	2,7	1,0	7,0	0,1	7,1
I 10	-0,4	0,4	0,4	0,3	1,4	0,6	0,0	2,6	0,3	4,0
Ene-10	-0,4	-0,6	0,0	0,1	0,4	-0,3	-0,2	-0,9	0,0	-0,9
Feb-10	0,0	0,4	0,2	0,1	0,4	0,2	0,1	1,3	0,1	1,8
Mar-10	-0,1	0,5	0,2	0,1	0,6	0,7	0,2	2,2	0,2	3,2
Abr-10	1,7	0,7	0,1	0,2	0,8	0,4	0,2	4,0	0,2	5,0
2010	1,3	1,0	0,4	0,4	2,2	1,0	0,2	6,6	0,5	9,1
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%
Ene-10	3%	22%	-2%	-4%	11%	22%	41%	11%	-11%	9%
Feb-10	-3%	23%	-1%	-1%	13%	26%	42%	12%	-13%	9%
Mar-10	-2%	22%	0%	2%	14%	28%	41%	13%	-7%	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
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
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			
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	
30-Mar-10	9,50	11,50	9,3	0,4	9,4	9,4	8,7	8,7	12,0		13,9			
06-Abr-10	9,50	11,50	9,2	0,4	9,3	9,3	8,4	8,3			13,8			
13-Abr-10	9,50	11,50	9,3	0,3	9,4	9,4	8,5	8,6					2,2	
20-Abr-10	9,50	11,50	9,1	0,2	8,9	9,3	8,5	8,5					2,2	
21-Abr-10	9,50	11,50	8,9	0,3	8,9	9,2	8,6	8,6						
22-Abr-10	9,50	11,50	8,8	0,5	8,8	9,2	8,5	8,5						
23-Abr-10	9,50	11,50	8,9	0,3	8,8	8,9	8,6	8,5						
26-Abr-10	9,50	11,50	9,0	0,3	9,2	9,2	8,6	8,3						
27-Abr-10	9,50	11,50	9,0	0,3	9,3	9,3	8,5	8,4						
28-Abr-10	9,50	11,50	8,4	0,3	8,5	9,3	8,6	8,5						
29-Abr-10	9,50	11,50	9,2	0,3	9,1	9,2	8,6	8,7						
30-Abr-10	9,50	11,50	8,9	0,3	8,9	9,3	8,7	8,8						

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. %	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%	15,9%	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%	
I 10	83,9	18,6%		85,7			169,7	18,1%		73,5	13%			243,2	17%			201,7	16,9%		308,1	14,3%	
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%		180,9	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%	
Ene-10	85,0	17,5%		86,6	17,3%		171,5	17,4%		72,4	14,7%			244,0	16,6%			204,2	14,5%		306,2	12,7%	
Feb-10	83,7	18,0%		85,4	16,2%		169,1	17,1%		73,4	11,4%			242,5	15,3%			203,3	18,4%		308,0	14,1%	
Mar-10	83,1	20,4%		85,3	19,7%		168,4	20,0%		74,8	13,3%			243,2	17,9%			197,6	18,0%		310,0	16,2%	
Abr-10	82,5	21,7%		87,6	21,5%		170,1	21,6%		76,4	17,9%			246,5	20,4%			199,3	19,9%		315,8	19,6%	

* 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