



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
19/10/2010

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 30 de Septiembre de 2010

www.econometrica.com.ar

40 1970 - 2010
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 IV Trim 2010: 0303)

Copyright © 2003

Informe Monetario y Financiero Semanal

19 de Octubre de 2010

Econométrica S.A

economic research and forecasts



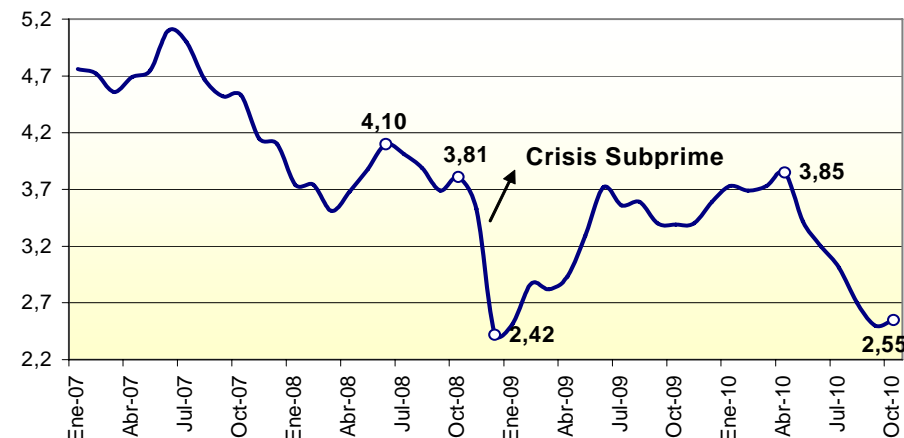
- Escala la Guerra de divisas

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

- Nadie pone en duda que el próximo 3 de noviembre la FED anunciará un nuevo paquete de estímulo monetario que permita deprimir aún más las tasas de interés. Pero como las tasas de corto plazo ya están en 0% ante el simbólico 0,25% anual de las *fed funds*, el esfuerzo se volcará en la compra masiva de títulos públicos (y otros activos) con el objetivo de hacer subir sus precios y forzar una baja de sus rendimientos.
- La necesidad de bajar las tasas de interés responde a la lectura de una lenta recuperación de la economía americana que se refleja en un mercado laboral que si bien ya no destruye empleo, tampoco genera en magnitud como para hacer descender la tasa de desempleo, actualmente en 9,6%.
- Por lo tanto, la baja de tasas tiene el doble objetivo de estimular el consumo interno y al mismo tiempo no dejar apreciar la moneda local, esto último para evitar "*importar*" la crisis europea, como también dejar de "*exportar*" empleo a China y otros países asiáticos.
- La estrategia fue advertida por Japón que ante la reevaluación del Yen contra el dólar, se anticipó al anuncio de EE.UU. y anunció su propio paquete de estímulo monetario con baja de tasas y compra de activos. También para limitar la apreciación de la moneda nipona. En este contexto fue que el ministro de economía de Brasil, Guido Mantega, anunció su preocupación por la actual "*guerra de divisas*" entre las potencias y su impacto en los países emergentes, que ven con preocupación la propia apreciación de sus monedas.
- Si la guerra de divisas no tomó una mayor dimensión, es sólo porque el Banco Central Europeo no actuó ante la apreciación del Euro que paradójicamente va en sentido contrario a lo que necesita Grecia y España para recuperar el sendero de crecimiento. Más aún, el BCE si bien compra títulos de deuda de Grecia para limitar la suba de su riesgo país, inmediatamente absorbe la liquidez resultante mediante otros instrumentos monetarios, secando aún más la plaza europea. Más dólares y yenes en el mercado, pero los mismos euros, genera su apreciación, asfixiando la recuperación de gran parte de Europea.
- En este contexto de abundante liquidez y tasas en mínimos históricos en las principales plazas financieras, Latinoamérica enfrenta el desafío de administrar la masiva entrada de capitales en busca de rendimientos financieros, que presionan por una apreciación de sus monedas. En este sentido, si no se reinstaura la cooperación internacional, ante las inocuas subas de encajes e impuestos a la entrada de capitales, rápidamente surgirá la necesidad de bajar las tasas de interés locales, que quiten el atractivo también a los emergentes. Brasil, Argentina y Perú son los países con mayor margen para ello.

Rendimiento de Bono del Tesoro Americano a 10 años

Serie mensual 2007 -2010 - Promedio Mensual



Fuente: Econométrica S.A en base a la FED

Latinoamérica

Tasas de Interés Moneda Local

en % anual

	Tasa	%
Brasil	Selic	10,75
Argentina	Badlar	10,7
Perú	Tamex	8,7
México	Cetes	4,1
Colombia	DTF	3,4
Chile	Ctrl. Bank	3,1

Riesgo país

Spread bonos en u\$s

170
593
145
181
151
133

Fuente: Econométrica S.A

Econométrica S.A

economic reserach and forecasts

19/10/2010

Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual						Trimestral						Mensual					
	2003	2005	2006	2007	2008	2009	2009				2010		Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10*	2010	
							I	II	III	IV	I	II	III					
Variación Base Monetaria	17,2	2,2	25,4	18,9	10,5	12,9	-11,8	5,5	0,7	18,5	0,3	4,6	12,6	6,904	2,166	3,572	3,651	21,105
· Intervención Cambiaria	16,5	28,2	43,0	32,3	-3,1	12,6	-5,5	0,0	3,3	14,8	4,7	14,6	14,1	6,672	3,419	4,004	1,911	35,325
· Pasivos No Monetarios	-5,2	-11,9	-3,9	-6,6	13,6	-1,6	-5,2	6,5	-4,2	1,3	-6,2	-10,0	-6,6	-2,384	-4,003	-0,210	-0,202	-23,079
Lebacs y Nobacs	-5,0	-10,0	-9,7	-5,0	19,2	-2,4	4,3	2,3	-5,9	-3,0	-2,2	-5,3	-12,2	-3,277	-4,828	-4,094	-0,208	-19,898
Pases Netos	-0,1	-1,9	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-9,5	4,2	1,7	4,3	-4,0	-4,8	5,6	0,893	0,825	3,884	0,006	-3,181
· Sector Público	-1,0	-5,0	-5,4	-5,3	-8,2	0,2	-3,2	-1,8	2,0	3,3	2,1	-0,3	5,3	2,658	2,770	-0,110	1,958	9,092
· Otros (Incluye Redescuentos)	6,9	-9,1	-8,4	-1,5	8,2	1,7	2,2	0,8	-0,4	-0,9	-0,3	0,2	-0,2	-0,043	-0,020	-0,112	-0,016	-0,233

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info al 08/10/2010

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual						Trimestral						Mensual					
	2003	2005	2006	2007	2008	2009	2009				2010		Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10*	2010	
							I	II	III	IV	I	II	III					
Variación Total (sin DEGs 2009)	3,6	8,4	4,0	14,1	0,2	1,6	0,1	-0,5	-0,7	2,6	-0,5	1,8	1,9	1,833	-0,726	0,777	0,403	3,158
Intervención Cambiaria	5,7	9,7	14,0	10,5	-0,9	3,3	-1,5	0,0	0,9	3,9	1,2	3,7	3,6	1,696	0,869	1,014	0,483	8,561
Org. Internacionales	-2,6	-4,5	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	-0,3	0,1	0,3	3,3	-0,2	0,0	0,0	0,111	-0,083	0,008	-0,002	-0,079
Otras Op. del Sec. Público	-0,1	4,4	1,0	2,8	0,9	-6,9	1,0	-1,3	-2,8	-3,8	3,7	-2,0	-0,8	2,136	-2,352	-0,583	-0,735	0,849
Efectivo Mínimo	0,4	-1,3	-1,0	-1,8	0,2	0,5	0,6	0,5	0,7	-1,3	1,4	-0,1	-1,6	-2,454	0,938	-0,081	0,871	-0,269
Otros + Var. Tipo de cambio	0,3	0,1	1,8	3,9	1,3	1,3	0,2	0,2	0,3	0,6	-6,7	0,1	0,7	0,345	-0,097	0,419	-0,215	-5,905

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info al 08/10/2010

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-Sep-09	45,348	103,9	81,3	22,5	7,7	1,5	52,1	39,9	12,2	1,6	3,843
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-Sep-10	51,125	139,8	107,0	32,8	9,6	1,3	79,0	68,0	11,0	8,3	3,961
08-Oct-10	51,528	143,5	111,4	32,1	10,6	1,3	79,4	68,4	11,0	5,2	3,957
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
I 10	-0,5	0,3	-4,1	4,4	2,5	0,0	6,9	2,9	4,0	10,4	0,08
II 10	1,8	4,6	5,8	-1,3	0,7	0,3	12,4	7,6	4,8	-1,5	0,06
III 10	1,9	12,6	7,2	5,4	-1,0	-0,1	7,9	13,5	-5,6	-2,9	0,03
Oct-10	0,4	3,7	4,4	-0,7	0,9	0,0	0,4	0,4	0,0	-3,1	0,00
2010	3,6	21,1	13,3	7,8	3,2	0,1	27,6	24,4	3,2	3,0	0,16
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%
Jul-10	10,9%	32,1%	26,2%	56,9%	21,0%	-24,1%	49%	73,7%	-3%	92,1%	2,8%
Ago-10	11,8%	30,3%	27,7%	39,4%	23,2%	-20,5%	59%	72,3%	20%	552,3%	2,5%
Sep-10	12,7%	34,6%	31,6%	45,6%	25,3%	-15,3%	52%	70,5%	-10%	414,0%	3,1%

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-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	35,6	23,8	3,4	62,8	1,6	77,4	46,0	87,5	10,6	221,5	11,8	
30-Sep-10	55,3	47,7	78,4	8,3	189,7	11,3	29,8	58,4	4,5	92,7	3,8	80,4	52,4	136,8	12,8	282,4	15,1	
08-Oct-10	54,0	50,8	79,3	8,2	192,3	11,3	24,2	58,0	4,8	87,0	4,0	74,5	54,5	137,4	13,0	279,4	15,3	
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 10	0,7	-0,5	4,5	0,3	5,1	0,0	-6,1	11,2	0,3	5,3	3,2	-5,7	-0,2	15,7	0,6	10,4	3,2	
II 10	5,9	3,8	1,7	0,5	11,9	0,6	0,8	13,1	0,6	14,5	0,0	6,0	4,6	14,8	1,1	26,5	0,6	
III 10	3,0	2,3	8,5	0,3	14,1	0,5	-0,5	10,3	0,2	10,0	-1,0	2,7	2,1	18,8	0,5	24,1	-0,5	
Oct-10	-1,4	3,2	0,9	-0,1	2,6	0,0	-5,6	-0,4	0,3	-5,7	0,2	-5,9	2,0	0,6	0,2	-3,1	0,2	
2010	8,3	8,7	15,7	1,0	33,7	1,1	-11,4	34,2	1,4	24,2	2,4	-2,9	8,5	49,9	2,4	57,9	3,5	
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%	
Jul-10	34%	26%	26%	11%	27%	13%	8%	76%	6%	41%	40%	24%	25%	43%	9%	31%	18%	
Ago-10	33%	28%	28%	10%	28%	10%	8%	88%	30%	49%	57%	23%	26%	48%	16%	34%	18%	
Sep-10	37%	30%	30%	21%	31%	11%	-6%	89%	34%	41%	102%	18%	29%	50%	25%	34%	25%	

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
	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-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	121,8	5,3	141,9
30-Sep-10	20,6	30,2	19,0	8,5	36,3	24,3	9,3	148,2	6,5	174,0
08-Oct-10	20,6	30,4	19,1	8,6	36,5	24,0	9,3	148,5	6,5	174,3
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 10	-0,5	0,7	0,4	0,3	1,4	0,8	0,0	3,0	0,3	4,5
II 10	3,5	2,3	0,4	0,5	1,6	2,7	1,4	12,3	0,1	13,1
III 10	1,1	3,9	0,5	0,7	3,0	1,4	0,6	11,2	0,8	14,5
Oct-10	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	-0,4	0,1	0,3	0,0	0,4
2010	4,1	7,0	1,4	1,5	6,2	4,4	2,1	26,8	1,2	32,5
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%
Jul-10	12%	37%	2%	14%	21%	45%	55%	24%	7%	22%
Ago-10	15%	37%	6%	17%	23%	45%	45%	26%	16%	25%
Sep-10	20%	43%	8%	22%	26%	45%	49%	29%	25%	29%

* 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
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
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	
01-Oct-10	9,50	11,50	9,8	0,3	10,4	10,8	10,0	9,8					
04-Oct-10	9,50	11,50	7,8	0,3	9,4	10,3	9,9	9,8					
05-Oct-10	9,50	11,50	9,3	0,4	8,9	10,7	9,7	9,5		12,2			
06-Oct-10	9,50	11,50	9,2	0,3	8,9	10,7	9,5	9,5					
07-Oct-10	9,50	11,50	9,8	0,4	10,2	10,8	9,5	9,4					
08-Oct-10	9,50	11,50	9,5	0,3	9,6	10,4	9,4	9,3					

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%
2009	72,7	8,9%	6,4%	75,2	6,3%	6,7%	147,9	7,6%	13,1%	66,4	-2%		5,9%	214,3	4%		19,0%	176,2	11,5%	15,6%	275,5	5,2%	24,4%
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	12,5%	6,8%	79,8	13,1%	7,1%	156,6	12,8%	13,9%	70,5	4%	3%	6,2%	227,2	10%	6,5%	20,1%	185,6	12,6%	16,4%	289,2	7,5%	25,6%
I 10	83,8	18,5%		85,7	17,7%		169,6	18,1%		73,5	13%			243,1	17%			201,6	16,9%		308,0	14,3%	
II 10	84,4	21,4%		89,9	22,9%		174,3	22,1%		76,8	19%			251,1	21%			202,2	18,9%		325,9	21,6%	
III 10	93,5	27,1%		98,2	30,8%		191,7	29,0%		82,1	25%			273,8	28%			218,8	23,9%		359,3	30,5%	
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%		87,7	21,5%		170,0	21,5%		76,4	17,9%			246,4	20,4%			199,2	19,8%		315,7	19,5%	
May-10	84,1	22,5%		89,6	23,4%		173,6	22,9%		76,9	18,2%			250,5	21,4%			201,1	19,1%		326,3	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%		79,1	24,1%			267,8	25,7%			217,8	23,8%		350,7	29,1%	
Ago-10	93,4	27,4%		98,0	31,4%		191,4	29,5%		82,0	25,0%			273,4	28,1%			217,3	24,2%		358,6	30,6%	
Sep-10	95,0	29,4%		100,1	32,7%		195,0	31,1%		85,1	27,2%			280,1	29,9%			221,2	23,8%		368,6	31,8%	

* 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