



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
21/09/2010

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 10 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 III Trim 2010: 0303)

Copyright © 2003



- El Pre-supuesto 2011

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

- Si bien el Proyecto de Ley del Presupuesto 2011 contempla una tasa de crecimiento económico, saldo comercial y tipo de cambio que concuerdan con las proyecciones del mercado para 2011, no es así para la evolución de la inflación que actualmente observa la economía, y menos aún la que se proyecta para el año entrante.
- Esta subestimación de la inflación impacta en el presupuesto subestimando los ingresos fiscales para el 2011. Al mismo tiempo, por el lado del gasto el Gobierno en muchos rubros no prevé ningún aumento el año entrante. En efecto, la variación del gasto público que refleja el presupuesto para el 2011 responde principalmente al arrastre estadístico de las medidas anunciadas en 2010, destacándose el aumento en jubilaciones y asignación familiar que rige desde septiembre último.
- Sobre ello, las cuentas fiscales contemplan como ingresos corrientes las utilidades del BCRA cuando en rigor deberían computarse "debajo de la línea" por ser fuentes de financiamiento. Las utilidades del ANSES, si bien su cómputo es correcto y no altera el resultado financiero, si permite "inflar" el resultado primario.
- Estos recursos "extras" son los que permiten al Gobierno presentar un superávit primario del 2,1% del PBI en 2010 y uno proyectado de 2,3% para 2011. Por último, y quizás el punto más relevante del Presupuesto, es que se contempla pagar con reservas del BCRA los vencimientos de la deuda pública en moneda extranjera. Decisión conveniente y racional ante abundantes activos externos en poder del BCRA que no rinden interés, producto de un contexto de tasas internacionales en mínimos históricos.

Cuadro Resumen

Proyecto de Ley del Presupuesto 2011

Principales Variables Macroeconómicas

	2009	2010	2011
PBI (var % real)	0,9	8,9	4,3
Consumo	1,5	8,4	4,1
Inversión	-10,2	17,9	7,9
Exportaciones	-6,4	18,2	11,0
Importaciones	-19,0	27,4	15,3
Inflación IPC (Dic/Dic)	7,7	10,4	8,4
IPI (PBI)	7,1	13,7	8,7
Tipo de Cambio	3,73	3,92	4,10
PBI precios Corrientes	1.145	1.399	1.618
en u\$s	307	357	395
Saldo Comercial (u\$sMM)	16,9	12,7	9,9
en % del PBI	5,5%	3,6%	2,5%
Exportaciones	55,7	66,5	73,9
Importaciones	38,8	53,8	64,0

Fuente: Proyecto de Ley de Presupuesto 2011.

Proyecto de Ley de Presupuesto 2011

Sector Público Nacional - 2010 2011

en miles de millones de pesos

en % PBI

	2010	2011	Variación		2010	2011
			\$	en %		
Ingresos	316,6	374,5	58,0	18,3%	22,6%	23,1%
Tributarios	193,2	235,7	42,6	22,0%	13,8%	14,6%
Seguridad Social	86,9	107,4	20,5	23,5%	6,2%	6,6%
No tributarios	36,4	31,3	-5,1	-13,9%	2,6%	1,9%
Gasto Primario	287,0	336,8	49,8	17,3%	20,5%	20,8%
Salarios	36,8	41,9	5,1	14,0%	2,6%	2,6%
Bienes y Servicios	15,5	16,6	1,1	7,4%	1,1%	1,0%
Seguridad Social	105,7	128,8	23,1	21,8%	7,6%	8,0%
Transferencias	114,7	132,1	17,4	15,2%	8,2%	8,2%
al Sec. Privado	55,0	59,4	4,4	8,1%	3,9%	3,7%
a Provincias	59,8	72,7	13,0	21,7%	4,3%	4,5%
Inversión Real Directa	13,0	16,7	3,7	28,6%	0,9%	1,0%
Otros	1,3	0,6	-0,7	-54,8%	0,1%	0,0%
Resultado Primario	29,6	37,7	8,2	27,7%	2,1%	2,3%
Intereses	28,1	36,2	8,0	28,5%	2,0%	2,2%
Resultado Financiero	1,4	1,6	0,2	11,2%	0,1%	0,1%

Fuente: Proyecto de Ley de Presupuesto 2011

Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual						Trimestral										Mensual			
	2003	2005	2006	2007	2008	2009	2008				2009				2010		Jul-10	Ago-10	Sep-10*	2010
							I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II				
Variación Base Monetaria	17,2	2,2	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	4,6	6,904	2,166	2,344	16,226
· Intervención Cambiaria	16,5	28,2	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	14,6	6,672	3,419	2,018	31,428
· Pasivos No Monetarios	-5,2	-11,9	-3,9	-6,6	13,6	-1,6	-8,9	11,2	-5,9	17,2	-5,2	6,5	-4,2	1,3	-6,2	-10,0	-2,384	-4,003	0,464	-22,203
Lebacs y Nobacs	-5,0	-10,0	-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	-5,3	-3,277	-4,828	-2,235	-17,832
Pases Netos	-0,1	-1,9	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	-4,8	0,893	0,825	2,699	-4,371
· Sector Público	-1,0	-5,0	-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	-0,3	2,658	2,770	-0,064	7,180
· Otros (Incluye Redescuentos)	6,9	-9,1	-8,4	-1,5	8,2	1,7	0,3	1,9	2,8	3,3	2,2	0,8	-0,4	-0,9	-0,3	0,2	-0,043	-0,020	-0,074	-0,179

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info al 10/09

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual						Trimestral										Mensual			
	2003	2005	2006	2007	2008	2009	2008				2009				2010		Jul-10	Ago-10	Sep-10*	2010
							I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II				
Variación Total (sin DEGs 2009)	3,6	8,4	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	1,8	1,833	-0,726	0,447	2,827
Intervención Cambiaria	5,7	9,7	14,0	10,5	-0,9	3,3	2,6	-2,7	1,3	-2,1	-1,5	0,0	0,9	3,9	1,2	3,7	1,696	0,869	0,511	8,058
Org. Internacionales	-2,6	-4,5	-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	0,0	0,111	-0,083	0,026	-0,060
Otras Op. del Sec. Público	-0,1	4,4	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	-2,0	2,136	-2,352	0,268	1,700
Efectivo Mínimo	0,4	-1,3	-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	-0,1	-2,454	0,938	-0,186	-0,375
Otros + Var. Tipo de cambio	0,3	0,1	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	0,1	0,345	-0,097	-0,172	-6,496

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

DEGs 2009 : 2,7 -2,7

*con info al 10/09

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		
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-Ago-09	45,021	104,5	81,4	23,2	7,7	1,6	49,2	36,8	12,4	1,1	3,853
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
31-Ago-10	50,348	136,2	103,9	32,3	9,4	1,3	78,3	63,4	14,9	7,1	3,950
10-Sep-10	50,795	138,6	107,6	31,0	9,4	1,3	78,0	65,8	12,2	8,0	3,946
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
Jul-10	1,8	6,9	4,0	2,9	-2,3	0,0	2,7	3,6	-0,9	8,2	0,01
Ago-10	-0,7	2,2	0,2	2,0	1,1	-0,1	4,4	5,2	-0,8	-12,4	0,01
Sep-10	0,4	2,3	3,6	-1,3	-0,1	0,0	-0,3	2,4	-2,7	0,9	0,00
2010	2,8	16,2	9,5	6,7	2,1	0,1	26,2	21,8	4,4	5,7	0,15
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%
Jun-10	7,0%	23,2%	23,5%	22,4%	59,0%	-28,0%	52%	65,9%	20%	0,3%	3,6%
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%

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	
31-Ago-09	40,2	36,7	59,1	7,1	143,2	10,2	27,1	30,3	3,3	60,7	2,1	63,7	40,3	89,4	10,4	203,8	12,3	
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	
31-Ago-10	53,3	46,7	75,4	7,9	183,3	11,2	29,4	57,0	4,3	90,7	3,3	78,6	50,7	132,4	12,2	274,0	14,5	
10-Sep-10	52,8	47,3	76,7	8,0	184,8	11,2	23,0	57,5	4,9	85,4	3,2	73,0	50,2	134,1	12,9	270,2	14,4	
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	3,3	
II 10	5,9	3,8	1,7	0,5	11,9	0,6	0,8	13,1	0,6	14,5	0,0	5,9	4,6	14,8	1,1	26,5	0,6	
Jul-10	-0,2	0,9	2,7	-0,3	3,1	0,1	-0,1	4,1	-0,3	3,7	-2,0	0,6	0,0	6,8	-0,6	6,8	-1,9	
Ago-10	1,2	0,4	2,8	0,2	4,5	0,3	-0,7	4,8	0,3	4,3	0,5	0,4	0,4	7,6	0,5	8,8	0,8	
Sep-10	-0,5	0,6	1,2	0,1	1,5	0,0	-6,3	0,5	0,6	-5,2	-0,1	-5,6	-0,6	1,7	0,7	-3,8	-0,1	
2010	7,1	5,2	13,0	0,7	26,1	1,0	-12,6	33,6	1,6	22,6	1,6	-4,4	4,2	46,7	2,3	48,7	2,6	
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%	
Jun-10	30%	21%	24%	12%	24%	13%	8%	78%	10%	40%	124%	21%	20%	42%	11%	29%	34%	
Jul-10	34%	26%	26%	11%	27%	13%	8%	76%	6%	41%	40%	24%	25%	43%	9%	31%	18%	
Ago-10	33%	27%	28%	11%	28%	10%	8%	88%	31%	49%	57%	23%	26%	48%	17%	34%	18%	

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-Ago-09	17,5	20,7	17,6	6,9	28,2	16,4	6,2	113,4	5,4	134,4
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	121,8	5,3	141,9
31-Ago-10	20,3	28,4	18,7	8,1	34,9	23,5	8,9	142,7	6,3	167,6
10-Sep-10	19,8	29,0	18,8	8,2	35,1	21,8	8,9	141,5	6,4	166,7
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	13,2
Jul-10	0,3	1,6	-0,2	0,0	0,6	-0,1	0,3	2,6	0,3	3,8
Ago-10	0,5	0,5	0,3	0,2	1,0	0,7	-0,2	3,1	0,3	4,3
Sep-10	-0,5	0,6	0,1	0,1	0,2	-1,7	0,0	-1,2	0,1	-1,0
2010	3,3	5,6	1,0	1,1	4,8	2,3	1,7	19,8	1,1	24,8
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%
Jun-10	10%	29%	3%	12%	19%	43%	49%	21%	-2%	18%
Jul-10	12%	37%	2%	14%	21%	45%	54%	24%	7%	22%
Ago-10	16%	37%	6%	17%	24%	43%	44%	26%	16%	25%

* 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. 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
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	3,2
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	3,2
17-Ago-10	9,50	11,50	9,7	0,3	10,0	10,5	9,2	9,1	12,3	13,3	13,9			
24-Ago-10	9,50	11,50	9,1	0,5	8,8	10,7	9,2	9,2		13,3				
31-Ago-10	9,50	11,50	9,4	0,4	9,3	10,4	9,4	9,4	12,1			2,1	2,4	
07-Sep-10	9,50	11,50	9,8	0,4	10,1	10,5	9,3	9,2	12,1		13,9	2,1		
08-Sep-10	9,50	11,50	9,5	0,4	9,5	10,4	9,3	9,3						
09-Sep-10	9,50	11,50	10,0	0,4	10,8	10,9	9,2	9,2						
10-Sep-10	9,50	11,50	9,7	0,3	10,1	10,4	9,3	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%	
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%		170,1	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%		97,9	31,4%		191,4	29,5%		82,0	25,0%			273,4	28,1%			217,3	24,2%		358,6	30,6%	

* 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