



**Econométrica S.A**  
*economic research and forecasts*

Publicado el  
21/12/2009

## **Informe Monetario y Financiero Semanal**

Con información al 11 de Diciembre de 2009

[www.econometrica.com.ar](http://www.econometrica.com.ar)

**39** 1970 - 2009  
*años dedicados al*  
*Análisis Macroeconómico*

---

# Econométrica 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](mailto:Info@econometrica.com.ar)

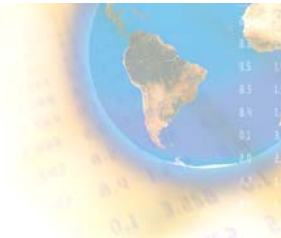
Sitio Web: [www.econometrica.com.ar](http://www.econometrica.com.ar)

Blog: [www.econometrica.com.ar/blog](http://www.econometrica.com.ar/blog)

(Clave de acceso IV Trim 2009: 0303 )

---

Copyright © 2003



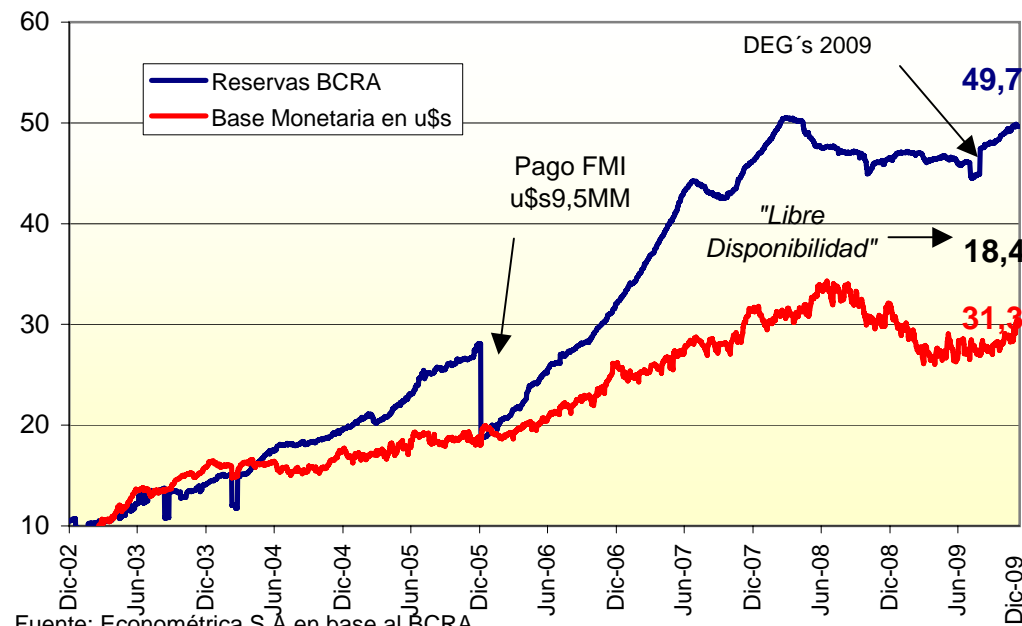
## El "Fondo del Bicentenario" no pone en riesgo la Moneda. El déficit fiscal si.

Por Ramiro Castiñeira\*

- Sólo un puñado de países logran tener moneda sin respaldo de activos externos. Ejemplo extremo de ello es EE.UU. con una moneda respaldada exclusivamente con deuda de su propio Gobierno. Para el resto de los países y principalmente para los emergentes, para que la sociedad logre tener confianza sobre su moneda, el Banco Central necesita mostrar no sólo que tiene un piso de activos externos que la respalden, sino también el compromiso que no financiará gratuitamente al Gobierno.
- No existe una "regla" para saber cual es el nivel óptimo de activos externos que genere confianza sobre la moneda. Si bien la regla de "Reservas de Libre disponibilidad", o la propia convertibilidad en su momento, son ejemplos de intentar establecer ese piso, la historia nos muestra que ello no asegura el valor de la moneda. Se podrá respaldar la base monetaria, algo radicalmente distinto a respaldar la moneda, o los agregados monetarios más amplios.
- Esto refleja que el deterioro o fortaleza de una moneda no viene por los stocks que la respalden, sino por los flujos de la economía.  
A modo de ejemplo, la ciencia económica encuentra evidencia de que un persistente superávit en la cuenta corriente del Balance de pagos (flujo) generará presión para la apreciación cambiaria, al margen del stock de reservas que dispone el Banco Central. En sentido contrario, el déficit actuará presionando por una depreciación de la moneda.
- De igual forma, se sabe que monetizar un déficit fiscal crónico, es decir, emitir para financiar el rojo del Tesoro (flujo), generará presión para una devaluación de la moneda local, ante el mayor dinero en circulación y la misma generación de valor.
- Advertido de ello, la moneda no se pone en riesgo por la creación del "Fondo del Bicentenario", sino por la pérdida del superávit fiscal del Gobierno Nacional en un contexto donde no dispone de acceso al crédito en cantidad y precio suficiente para ser independiente del BCRA.
- Pagar los vencimientos de la deuda pública con reservas que prácticamente no rinden interés, antes de refinanciar los vencimientos a una tasa de interés arriba del 10% anual, no es una mala decisión en lo financiero si se busca aprovechar la coyuntura internacional de tasas de interés nulas. El Estado Nacional en su conjunto se ahorrará u\$s650 millones anuales en intereses en términos netos ( $=6.500 \cdot 0,10$ ), sin modificar su situación patrimonial (cancela pasivos -deuda- con un activo -reservas-).

## Evolución de las Reservas y Base Monetaria del BCRA

en miles de millones de dólares



Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

- Ahora bien, es una realidad que el Gobierno ya no dispone de ingresos que cubran sus gastos corrientes, lo que lleva a financiarse utilizando las reservas del BCRA, no sólo para cancelar deuda, sino también para financiar las operaciones corrientes. Es ahí donde radican los riesgos a futuro.
- Financiar gasto corriente con stock (sea con reservas como ahora, o vendiendo YPF como en la Convertibilidad), son soluciones de corto plazo que no atacan el problema de fondo que es un Estado deficitario, la verdadera fuente de deterioro del valor de la moneda nacional.

\* [rcastineira@econometrica.com.ar](mailto:rcastineira@econometrica.com.ar)

## Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual						Trimestral						Mensual					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008				2009		Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic 09*	2009	
							I	II	III	IV	I	II	III					
<b>Variación Base Monetaria</b>	17,2	6,1	2,2	25,4	18,9	10,5	-0,5	3,8	-0,9	8,1	-11,8	5,5	0,7	-0,672	4,061	3,006	8,179	9,655
· <b>Intervención Cambiaria</b>	16,5	23,2	28,2	43,0	32,3	-3,1	8,2	-8,6	4,0	-6,6	-5,5	0,0	3,3	2,487	5,644	3,995	1,306	8,743
· <b>Sistema Financiero</b>	-1,5	-7,2	-11,3	-2,4	-4,4	-5,5	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,4	4,4	1,6	0,184	0,799	1,893	2,167	1,463
Pases Netos	-0,1	-5,5	-1,9	5,8	-1,7	-5,6	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,5	4,2	1,7	0,215	0,849	1,935	2,129	1,369
Redescuentos + otros	-1,4	-1,7	-9,4	-8,3	-2,7	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,031	-0,050	-0,043	-0,098	-0,043
· <b>Sector Público</b>	-1,0	-6,5	-5,0	-5,4	-5,3	-8,2	0,0	-0,7	-1,8	-5,7	-3,2	-1,8	2,0	-0,206	0,503	-0,427	3,869	0,868
· <b>Lebac y Nobacs</b>	-5,0	-3,9	-10,0	-9,7	-5,0	19,2	-3,9	8,1	1,2	13,7	4,3	2,3	-5,9	-2,661	-2,304	-2,387	0,990	-3,066
· <b>Otros</b>	8,3	0,5	0,3	-0,1	1,3	8,1	0,2	1,9	2,8	3,2	2,1	0,6	-0,3	-0,476	-0,582	-0,067	-0,154	1,647

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

\* Con información al 11/12/09

## Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual						Trimestral						Mensual					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008				2009		Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dic 09*	2009	
							I	II	III	IV	I	II	III					
<b>Variación Total (excluye DEGs 2009)</b>	3,6	5,5	8,4	4,0	14,1	0,2	4,3	-2,9	-0,4	-0,7	0,1	-0,5	-0,7	0,327	0,929	0,795	0,483	1,170
Intervención Cambiaria	5,7	7,9	9,7	14,0	10,5	-0,9	2,6	-2,7	1,3	-2,1	-1,5	0,0	0,9	0,648	1,476	1,049	0,344	2,274
Org. Internacionales	-2,6	-3,6	-4,5	-11,9	-1,3	-1,4	-1,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,3	0,315	0,083	0,326	0,658	1,232
Otras Op. del Sec. Público	-0,1	0,0	4,4	1,0	2,8	0,9	1,1	0,8	-0,7	-0,4	1,0	-1,3	-2,8	-0,352	-0,075	-0,324	-0,412	-3,920
Efectivo Mínimo	0,4	0,7	-1,3	-1,0	-1,8	0,2	0,2	-0,3	-0,1	0,4	0,6	0,5	0,7	-0,141	-0,655	-0,260	0,039	0,904
Otros + Var. Tipo de cambio	0,3	0,6	0,1	1,8	3,9	1,3	1,3	-0,5	-0,7	1,2	0,2	0,2	0,3	-0,143	0,100	0,004	-0,145	0,680
														0,238	-0,065	-0,104	-0,536	1,991

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

DEGs 2009 : 2,7

\* Con información al 11/12/09

**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	Letras y Notas del BCRA	Pasos BCRA			Dep. del Gob. en BCRA	Tipo de Cambio de Referencia 1 u\$s=
		Total	Circulante	Cta. Cte. BCRA				Posición Neta	Pasivos	Activos		
31-Dic-04	19,6	52,5	37,6	14,9	2,7	20,4	14,5	5,3	5,3	0,0	0,2	2,974
30-Dic-05	28,1	54,7	48,3	6,4	2,2	14,2	26,1	7,2	7,5	0,3	1,9	3,032
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-Mar-08	50,5	98,4	72,0	26,4	3,3	3,2	55,1	8,1	8,1	0,0	5,7	3,165
30-Jun-08	47,5	102,2	74,3	27,9	3,5	3,0	48,6	5,0	5,0	0,0	7,0	3,024
30-Sep-08	47,1	101,3	73,4	28,0	3,8	2,7	48,5	12,1	12,2	0,1	1,7	3,130
28-Nov-08	46,1	101,5	74,7	26,8	5,0	2,6	42,7	11,3	11,3	0,0	0,3	3,369
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
30-Jun-09	46,026	103,2	80,8	22,4	6,7	1,9	32,8	13,9	14,0	0,0	11,2	3,795
30-Sep-09	45,348	103,9	81,3	22,5	7,7	1,5	39,9	12,2	12,8	0,6	1,6	3,843
30-Nov-09	47,072	110,9	85,0	26,0	6,9	1,2	45,2	9,4	9,4	0,0	8,2	3,810
11-Dic-09	47,555	119,1	91,5	27,6	7,8	1,1	44,3	7,3	7,3	0,0	6,5	3,800
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>												
2007	14,1	18,9	15,6	3,3	0,3	-3,4	10,0	1,7	1,9	0,2	1,2	0,08
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
I trim 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 Trim 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 Trim 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
Oct-09	0,9	4,1	1,3	2,8	-0,5	-0,1	2,7	-0,8	-1,3	-0,4	-1,1	-0,02
Nov-09	0,8	3,0	2,4	0,6	-0,2	-0,1	2,7	-1,9	-2,1	-0,2	7,6	-0,01
Dic-09	0,5	8,2	6,6	1,6	0,8	-0,1	-0,9	-2,1	-2,1	0,0	-1,7	-0,01
<b>2009</b>	<b>1,2</b>	<b>9,7</b>	<b>7,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>7,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,35</b>
<b>Variación % interanual.</b>												
Dic-07	44%	24%	26%	16%	11%	-51%	25%	122%	130%	308%	25%	2,7%
Dic-08	0%	11%	12%	5%	87%	-21%	-26%	184%	245%	971%	9%	9,6%
Sep-09	-3,8%	2,5%	10,8%	-19,3%	99,9%	-44,4%	-17,8%	1%	5%	-	-5,9%	22,8%
Oct-09	3,0%	4,4%	12,0%	-14,5%	74,1%	-48,9%	-7,4%	124%	126%	-	11,1%	13,0%
Nov-09	2,2%	9,3%	13,8%	-3,3%	39,0%	-52,4%	6,0%	-17%	-17%	-	2563,8%	13,1%

\* Excluye DEGs 2009, Stock 11/12/09

1.991 millones de dólares.

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		
31-Dic-04	18,1	18,4	31,6	7,0	<b>75,1</b>	2,5	15,6	9,4	2,3	<b>27,3</b>	1,5	30,2	22,0	41,1	9,2	<b>102,5</b>	4,0	
30-Dic-05	23,4	21,4	38,2	5,7	<b>88,7</b>	3,5	19,0	10,8	2,9	<b>32,7</b>	0,5	38,2	25,6	48,9	8,6	<b>121,4</b>	4,1	
29-Dic-06	26,8	26,2	47,4	5,9	<b>106,3</b>	4,9	20,6	19,2	3,9	<b>43,6</b>	0,6	44,2	29,4	66,6	9,8	<b>150,0</b>	5,5	
28-Dic-07	35,4	34,1	54,5	6,8	<b>130,8</b>	6,8	12,3	23,6	10,8	<b>46,7</b>	0,6	44,8	37,0	78,1	17,7	<b>177,5</b>	7,3	
31-Mar-08	38,5	33,6	59,6	7,2	<b>139,0</b>	6,9	14,3	33,0	4,7	<b>52,0</b>	1,0	49,7	36,8	92,6	11,9	<b>191,0</b>	7,9	
30-Jun-08	36,6	34,9	59,7	7,4	<b>138,7</b>	7,1	24,2	29,1	3,3	<b>56,6</b>	1,1	57,4	38,3	88,8	10,7	<b>195,3</b>	8,2	
30-Sep-08	39,8	33,5	65,5	7,1	<b>145,8</b>	7,7	26,1	31,8	3,5	<b>61,4</b>	1,0	61,9	37,5	97,3	10,6	<b>207,2</b>	8,7	
28-Nov-08	37,9	33,4	62,5	7,0	<b>140,8</b>	8,2	24,1	35,3	3,8	<b>63,1</b>	1,1	57,9	37,5	97,7	10,7	<b>203,8</b>	9,3	
31-Dic-08	39,4	35,6	54,6	6,7	<b>136,2</b>	8,0	33,8	24,6	3,9	<b>62,3</b>	1,6	70,0	38,8	79,2	10,6	<b>198,6</b>	9,5	
31-Mar-09	38,0	34,3	58,5	6,7	<b>137,5</b>	9,1	28,0	29,4	3,6	<b>61,1</b>	1,9	61,7	38,6	88,0	10,3	<b>198,6</b>	10,9	
30-Jun-09	40,2	37,6	56,2	7,2	<b>141,2</b>	9,5	27,9	27,0	3,9	<b>58,9</b>	2,2	63,9	41,8	83,3	11,1	<b>200,1</b>	11,7	
30-Sep-09	40,3	36,6	60,5	6,9	<b>144,3</b>	10,2	31,6	30,9	3,4	<b>65,8</b>	1,9	67,9	40,6	91,3	10,3	<b>210,1</b>	12,1	
30-Nov-09	42,7	37,3	64,3	7,6	<b>151,9</b>	9,9	27,7	31,0	3,6	<b>62,3</b>	1,6	66,8	40,8	95,3	11,2	<b>214,2</b>	11,5	
11-Dic-09	43,5	38,3	64,3	7,6	<b>153,7</b>	9,9	31,0	27,1	4,1	<b>62,3</b>	1,9	71,5	41,4	91,4	11,7	<b>216,1</b>	11,8	
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>																		
2007	8,6	7,9	7,1	0,9	<b>24,5</b>	1,8	-8,3	4,4	7,0	<b>3,1</b>	0,0	0,5	7,7	11,5	7,9	<b>27,6</b>	1,8	
2008	4,0	1,4	0,1	-0,1	<b>5,4</b>	1,2	21,6	1,0	-6,9	<b>15,6</b>	1,0	25,2	1,7	1,1	-7,0	<b>21,0</b>	2,2	
I trim 09	-1,3	-1,3	4,0	0,0	<b>1,3</b>	1,1	-5,8	4,9	-0,3	<b>-1,2</b>	0,3	-8,3	-0,1	8,8	-0,3	<b>0,1</b>	1,4	
II trim 09	2,2	3,3	-2,3	0,5	<b>3,7</b>	0,5	-0,1	-2,4	0,3	<b>-2,2</b>	0,3	2,2	3,2	-4,7	0,8	<b>1,5</b>	0,8	
III trim 09	0,1	-0,9	4,2	-0,3	<b>3,0</b>	0,7	3,7	3,8	-0,5	<b>7,0</b>	-0,3	4,0	-1,2	8,1	-0,8	<b>10,0</b>	0,4	
Oct-09	0,8	1,2	3,0	0,2	<b>5,2</b>	-0,1	-1,8	0,2	0,0	<b>-1,6</b>	-0,3	-0,5	0,7	3,2	0,1	<b>3,6</b>	-0,5	
Nov-09	1,5	-0,5	0,8	0,6	<b>2,4</b>	-0,1	-2,1	-0,1	0,2	<b>-1,9</b>	0,0	-0,6	-0,5	0,7	0,8	<b>0,5</b>	-0,1	
Dic-09	0,9	1,1	0,0	-0,1	<b>1,9</b>	0,0	3,3	-3,9	0,6	<b>0,0</b>	0,3	4,7	0,6	-3,8	0,5	<b>1,9</b>	0,3	
<b>2009</b>	<b>4,2</b>	<b>2,7</b>	<b>9,7</b>	<b>0,9</b>	<b>17,5</b>	<b>2,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>1,5</b>	<b>2,6</b>	<b>12,3</b>	<b>1,1</b>	<b>17,5</b>	<b>2,3</b>	
<b>Variación % interanual.</b>																		
Dic-07	32%	30%	15%	15%	<b>23%</b>	37%	-40%	23%	181%	<b>7%</b>	0%	1%	26%	17%	81%	<b>18%</b>	33%	
Dic-08	11%	4%	0%	-1%	<b>4%</b>	18%	176%	4%	-64%	<b>33%</b>	165%	56%	5%	1%	-40%	<b>12%</b>	30%	
Sep-09	1%	9%	-8%	-4%	<b>-1%</b>	32%	21%	-3%	-2%	<b>7%</b>	97%	10%	8%	-6%	-3%	<b>1%</b>	39%	
Oct-09	11%	17%	2%	4%	<b>8%</b>	28%	24%	-14%	-1%	<b>1%</b>	33%	19%	12%	-4%	2%	<b>6%</b>	29%	
Nov-09	13%	12%	3%	10%	<b>8%</b>	21%	15%	-12%	-5%	<b>-1%</b>	45%	15%	9%	-3%	4%	<b>5%</b>	24%	

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		
31-Dic-04	5,5	6,8	8,7	1,7	4,3	3,4	3,6	<b>33,8</b>	1,5	38,3
30-Dic-05	7,8	11,0	8,6	2,3	7,4	5,6	3,6	<b>46,2</b>	2,3	53,2
29-Dic-06	10,6	14,5	10,0	3,7	13,1	7,7	3,6	<b>63,1</b>	3,7	74,4
28-Dic-07	13,9	18,7	14,2	5,9	21,3	11,7	4,5	<b>90,1</b>	5,2	106,5
31-Mar-08	14,4	18,8	14,9	6,3	23,5	12,7	4,5	<b>95,1</b>	5,4	112,2
30-Jun-08	15,7	19,0	15,9	6,9	25,9	13,8	4,9	<b>102,1</b>	5,8	119,8
30-Sep-08	16,4	19,8	16,9	7,3	27,0	14,2	4,9	<b>106,5</b>	6,1	125,6
28-Nov-08	15,5	19,9	17,7	7,6	27,7	15,0	5,0	<b>108,5</b>	6,0	128,7
31-Dic-08	15,0	19,6	18,1	7,5	27,6	16,0	5,2	<b>109,1</b>	5,9	129,3
31-Mar-09	16,4	19,6	18,1	7,2	27,8	15,7	5,1	<b>109,9</b>	6,0	132,2
30-Jun-09	17,7	20,4	18,0	7,0	27,9	16,1	5,8	<b>112,9</b>	5,8	135,1
30-Sep-09	17,2	21,1	17,6	6,9	28,8	16,8	6,2	<b>114,8</b>	5,2	134,7
30-Nov-09	16,7	21,8	17,8	7,1	29,9	17,9	6,5	<b>117,7</b>	5,3	137,7
11-Dic-09	17,6	21,7	17,8	7,0	29,9	16,8	6,6	<b>117,6</b>	5,2	137,3
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>										
2007	3,3	4,1	4,2	2,2	8,3	4,0	0,9	<b>27,0</b>	1,5	32,1
2008	1,1	0,9	3,9	1,6	6,3	4,4	0,7	<b>19,0</b>	0,7	22,8
I trim 09	1,4	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,3	0,0	<b>0,8</b>	0,1	2,9
II trim 09	1,3	0,8	-0,1	-0,2	0,1	0,3	0,7	<b>3,0</b>	-0,2	2,9
III trim 09	-0,5	0,7	-0,4	0,0	1,0	0,7	0,4	<b>1,8</b>	-0,6	-0,3
Oct-09	-0,3	0,5	0,1	0,0	0,5	0,6	0,3	<b>1,7</b>	0,0	1,6
Nov-09	-0,2	0,2	0,0	0,1	0,6	0,5	0,1	<b>1,3</b>	0,0	1,4
Dic-09	0,9	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-1,1	0,1	<b>-0,1</b>	-0,1	-0,4
<b>2009</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>8,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>8,0</b>
<b>Variación % interanual.</b>										
Dic-07	32%	29%	42%	58%	63%	52%	25%	<b>43%</b>	41%	43%
Dic-08	8%	5%	28%	28%	30%	38%	14%	<b>21%</b>	13%	21%
Sep-09	5%	6%	5%	-5%	7%	18%	26%	<b>8%</b>	-15%	7%
Oct-09	8%	6%	3%	-7%	7%	18%	30%	<b>8%</b>	-16%	6%
Nov-09	8%	10%	0%	-7%	8%	19%	30%	<b>8%</b>	-12%	7%

\* 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
2005	3,8	4,6	3,9	0,5	4,0	5,1	4,1	4,1	5,9	6,6	7,4			10,1
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	9,5	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	10,6	12,6	12,1	1,1	12,1	12,8	10,5	10,7	13,8	14,6	16,0	1,3	1,6	2,8
Oct-08	10,90	12,90	13,5	1,6	14,1	16,7	13,0	12,3	12,6	12,8		1,2	1,5	
Nov-08	11,00	13,00	17,5	1,7	18,2	21,2	15,2	15,1				1,2	1,6	
Dic-08	11,00	13,00	16,4	1,8	16,6	19,1	13,9	12,4	12,5				1,8	
Ene-09	11,00	13,00	14,3	1,6	14,2	15,6	12,1	11,9	12,3			1,4	1,9	
Feb-09	11,00	13,00	11,7	1,5	11,5	12,0	10,8	10,9	12,9			1,3		
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	9,8	0,4	9,8	9,8	8,9	8,9		13,6	14,5			
01-Dic-09	9,50	11,50	10,1	0,5	10,2	10,0	9,0	8,9		13,7	14,6			
07-Dic-09	9,50	11,50	9,7	0,4	9,6	9,8	8,9	9,0		13,6	14,4			
09-Dic-09	9,50	11,50	9,7	0,4	9,8	9,8	8,8	8,9						
10-Dic-09	9,50	11,50	9,7	0,4	9,6	9,6	8,8	8,8						
11-Dic-09	9,50	11,50	9,7	0,4	9,9	9,9	8,8	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	69,1	4,6%	6,4%	73,1	3,0%	6,8%	142,3	3,8%	13,2%	64,6	-3%	9%	6,0%	206,9	1%	4,8%	19,1%	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%	16,0%	275,3	2,8%	24,9%
Ene-08	65,4	23,9%		69,2	31,2%		134,6	27,6%		63,6	15,2%			198,2	23,3%			154,6	22,2%		249,1	21,7%	
Feb-08	64,8	23,0%		70,9	32,4%		135,7	27,7%		65,1	14,3%			200,8	23,0%			151,9	20,2%		252,6	21,8%	
Mar-08	65,2	22,4%		71,1	31,6%		136,3	27,0%		66,8	15,2%			203,1	22,9%			149,8	18,3%		255,0	21,4%	
Abr-08	65,6	22,2%		72,0	28,0%		137,7	25,2%		67,7	13,7%			205,3	21,1%			152,4	18,0%		257,5	20,8%	
May-08	66,1	21,3%		71,5	23,5%		137,6	22,4%		66,4	11,5%			204,1	18,7%			154,9	16,5%		258,4	18,5%	
Jun-08	66,4	18,0%		69,6	17,2%		136,0	17,6%		66,6	10,9%			202,6	15,3%			156,2	16,2%		258,0	16,7%	
Jul-08	68,1	14,6%		71,2	15,5%		139,3	15,0%		68,6	13,6%			207,9	14,5%			161,2	15,0%		264,4	16,4%	
Ago-08	67,4	12,9%		70,5	13,1%		137,9	13,0%		71,0	17,4%			208,9	14,4%			157,5	13,0%		267,3	16,2%	
Sep-08	67,3	13,4%		71,1	13,9%		138,3	13,6%		72,4	19,9%			210,8	15,7%			162,8	19,0%		271,4	17,3%	
Oct-08	67,2	12,2%		70,4	10,3%		137,6	11,2%		71,3	19,5%			208,9	13,9%			162,1	17,1%		271,3	17,1%	
Nov-08	66,9	11,4%		69,1	7,4%		136,0	9,3%		69,4	15,7%	*		205,5	11,4%	*		159,5	14,1%		267,9	14,7%	
Dic-08	70,9	11,4%		72,1	4,9%		143,0	8,0%		63,3	3,8%	15,3%		206,4	6,7%	10,3%		173,2	18,8%		268,2	11,3%	
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	71,0	6,9%		74,7	7,3%		145,6	7,1%		63,9	-4,1%	6,4%		209,6	3,4%	6,9%		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%	

\* 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