



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
23/08/2010

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 13 de Agosto 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

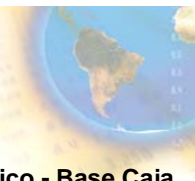
E - Mail: Info@econometrica.com.ar

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

Blog: www.econometrica.com.ar/blog

(Clave de acceso III Trim 2010: 0303)

Copyright © 2003



El Desafío Monetario sin la Ayuda Fiscal

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

- Los datos fiscales del mes de Julio reflejaron un incremento del gasto primario al 34% interanual, magnitud por encima al promedio de los primeros 7 meses (31%) y 11 puntos por encima de las estimaciones de inflación del periodo. Esto último advierte que la política fiscal expansiva continúa cuando la economía ya no lo necesita dado que crece al 8% en 2010, principalmente por impulso privado.
- Pese a ello, el resultado primario genuino alcanzó un superávit de \$845 millones, una vez descontado todo recurso extra. El mayor nivel de actividad económica, el sostenido nivel de exportaciones de soja y una mayor de recaudación de IVA y Ganancias, permiten que el nivel de ingresos sea mayor al gasto primario.
- En el acumulado anual, el Gobierno anunció un superávit primario de \$15mil millones en los primeros siete meses del año, aunque al descontar los ingresos que deberían computarse por debajo de la línea por ser fuentes de financiamiento (DEG's2009, Utilidades del ANSES y Utilidades del BCRA), la cifra real alcanza los \$6mil millones. Este superávit primario es destinado al pago de intereses y vencimientos de capital de la deuda en pesos. Para la deuda en dólares se utilizan directamente las reservas, decisión racional ante tasas internacionales cercanas a cero y un nivel de reservas de u\$s50.000 millones.
- Pero para el pago de la deuda en pesos el BCRA tiene que lidiar con su impacto monetario. En efecto, pese a que el Gobierno en Julio presentó un superávit primario genuino de \$845 millones, igualmente el BCRA tuvo que transferirle pesos adicionales para el pago de intereses y capital de vencimientos en pesos. El efecto neto fue una expansión de la base monetaria por \$2.658 millones en julio, sólo producto al financiamiento al Tesoro (\$4,3mil millones en el año)

Evolución de las Cuentas del Sector Público - Base Caja

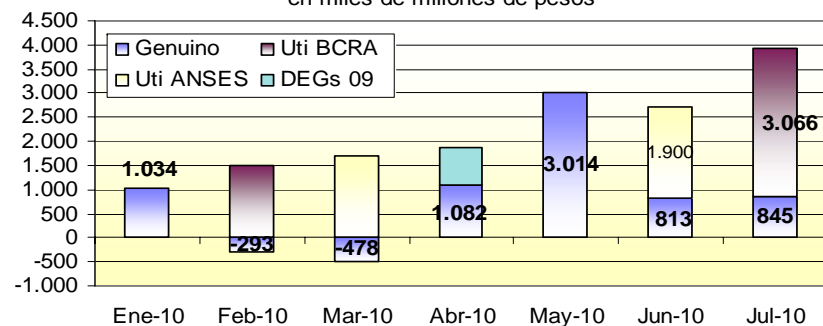
Acumulado 7 meses - en millones de pesos

	Acum. 7 Meses		Variación		Jul-10 en %
	2010	2009	en \$	en %	
Ingresos	186.333	138.818	47.516	34%	47%
Tributarios	113.116	84.457	28.659	34%	44%
Seguridad Social (Neto Cartera AFJP)	57.109	44.298	12.811	29%	33%
Renta de la Prop. (inc. BCRA y ANSES)	10.196	5.665	4.531	80%	260%
Resto (sin priv. / Con DEG's)	5.912	4.398	1.514	34%	-15%
Gasto Primario	171.351	130.884	40.466	31%	34%
Remuneraciones	25.036	18.383	6.653	36%	37%
Bienes y Servicios	8.368	5.978	2.390	40%	39%
Seguridad Social	57.444	45.431	12.012	26%	18%
Tranf. al Sec. Privado	39.799	27.768	12.032	43%	49%
Tranf. a Provincias	7.102	5.510	1.593	29%	50%
Universidades	6.549	5.211	1.337	26%	24%
Otros Gastos	3.528	2.633	895	34%	22%
Gasto Capital	23.525	19.971	3.554	18%	40%
Inversiones	9.491	9.272	220	2%	5%
Tranf. Capital a Provincias	13.865	10.519	3.347	32%	85%
Inversión Financiera	169	181	-12	-7%	-7%
Resultado Primario	14.983	7.933	7.049	89%	411%
Intereses Deuda	12.130	10.243	1.888	18%	-7%
Resultado Financiero	2.852	-2.310	5.162	-224%	-568%

Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Componentes del Resultado Fiscal Primario

en miles de millones de pesos



Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

- Actualmente existen tres factores que motorizan la creación de dinero en manos del sector privado: La compra de dólares para mantener la competitividad cambiaria, la expansión de crédito privado y el financiamiento al tesoro, principalmente para el servicio de la deuda en pesos.
- La falta de un superávit primario equivalente al pago de intereses (1,5% del PBI), sumado a la falta de acceso a los mercados que permita refinanciar los vencimiento de capital a tasas favorables para el Estado, implica mayores desafíos para el BCRA con el triple objetivo de contener tasas de interés, tipo de cambio y agregados monetarios. El trilema monetario puede superarse si el Tesoro Ayuda.
- Pero la falta de "sintonía fina" en la coordinación macroeconómica hace que el BCRA no pueda lidiar en tantos frentes sin la ayuda del Tesoro. Principalmente en ahorrar en la parte ascendente del ciclo y procurar rápido acceso a los mercados, no sólo para el pago de la deuda, sino también para controlar el crecimiento de los agregados monetarios privados.

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		May-10	Jun-10	Jul-10	Ago 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	2,123	5,562	6,904	1,279	12,995
· 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	5,977	4,125	6,672	0,820	26,811
· Sistema Financiero	-1,5	-11,3	-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	-4,5	-2,247	3,450	0,996	1,276	-5,909
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	-2,358	3,342	0,893	1,253	-6,642
Redescuentos + otros	-1,4	-9,4	-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	0,3	0,111	0,108	0,103	0,023	0,733
· 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	-0,123	0,105	2,658	-0,137	4,336
· 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	-1,593	-1,967	-3,277	-1,360	-12,129
· Otros	8,3	0,3	-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	-0,1	0,109	-0,152	-0,145	0,681	-0,115

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info al 13/08

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		May-10	Jun-10	Jul-10	Ago 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	0,933	0,240	1,833	-0,965	2,141
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	1,534	1,050	1,696	0,462	7,141
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	0,047	-0,081	0,111	-0,130	-0,133
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	-0,295	0,116	2,136	-2,085	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	0,048	-0,686	-2,454	1,103	-0,023
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	-0,400	-0,159	0,345	-0,315	-6,543

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

DEGs 2009 : 2,7 -2,7

*con info al 13/08

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-Mar-09	46,509	97,7	76,0	21,7	5,9	2,1	51,8	33,7	18,1	2,7	3,714
31-Jul-09	46,047	101,5	82,2	19,3	6,9	1,8	49,7	33,5	16,2	10,1	3,831
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-Mar-10	47,460	122,6	93,9	28,7	9,9	1,1	58,8	46,9	11,9	12,7	3,876
30-Jun-10	49,240	127,2	99,8	27,4	10,6	1,4	71,1	54,5	16,6	11,2	3,932
30-Jul-10	51,073	134,1	103,7	30,3	8,3	1,4	73,9	58,1	15,7	19,5	3,940
13-Ago-10	50,108	135,3	105,9	29,4	9,6	1,3	74,4	61,2	13,3	10,5	3,933
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 09	0,1	-11,8	-8,1	-3,6	0,9	-0,5	6,6	-2,9	9,5	-3,7	0,26
II 09	-0,5	5,5	4,8	0,7	0,7	-0,2	-5,1	-0,8	-4,2	8,5	0,08
III 09	-0,7	0,7	0,5	0,1	1,0	-0,4	5,3	7,0	-1,7	-9,6	0,05
IV 09	2,6	18,5	16,8	1,7	-0,3	-0,4	-0,2	4,1	-4,3	0,6	-0,05
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	-1,0	1,3	2,2	-0,9	1,2	-0,1	0,6	3,0	-2,5	-8,9	-0,01
2010	2,1	13,0	7,9	5,1	2,2	0,2	22,6	17,2	5,4	8,3	0,14
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%
May-10	5,3%	21,6%	23,6%	14,8%	69,5%	-45,5%	34%	44,1%	13%	99,6%	4,8%
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%

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-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	
30-Jun-09	40,2	37,6	56,2	7,2	141,2	9,5	27,9	27,0	3,9	58,9	2,2	63,9	41,8	83,3	11,1	200,1	11,7	
31-Jul-09	38,9	36,8	57,8	6,9	140,4	9,7	27,9	29,7	3,8	61,4	2,0	63,2	40,4	87,4	10,7	201,8	11,7	
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-Mar-10	46,4	41,6	68,2	7,5	163,7	10,2	29,4	35,0	3,7	68,1	4,8	71,7	45,8	103,2	11,2	231,9	15,0	
30-Jun-10	52,3	45,4	69,9	8,1	175,7	10,8	30,3	48,1	4,3	82,7	4,8	77,6	50,3	118,0	12,4	258,4	15,6	
30-Jul-10	52,1	46,2	72,5	7,7	178,5	10,9	30,2	52,2	4,0	86,4	2,8	78,3	50,2	124,7	11,7	264,9	13,7	
13-Ago-10	52,7	44,8	74,0	8,0	179,5	11,2	23,4	54,7	5,2	83,3	3,3	72,2	48,7	128,7	13,2	262,8	14,5	
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	-0,5	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	0,7	14,6	0,0	5,9	4,6	14,8	1,2	26,5	0,6	
Jul-10	-0,2	0,8	2,6	-0,4	2,8	0,1	0,0	4,0	-0,4	3,6	-2,0	0,7	-0,1	6,7	-0,8	6,5	-1,9	
Ago-10	0,6	-1,4	1,5	0,3	1,0	0,3	-6,8	2,5	1,2	-3,0	0,5	-6,1	-1,5	4,0	1,6	-2,0	0,8	
2010	7,0	2,7	10,4	0,8	20,8	1,1	-12,2	30,8	1,8	20,5	1,7	-5,2	2,7	41,3	2,6	41,4	2,7	
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%	
May-10	28%	19%	19%	16%	21%	13%	-1%	58%	3%	28%	164%	15%	20%	32%	11%	23%	41%	
Jun-10	30%	21%	24%	12%	24%	13%	8%	78%	11%	40%	124%	21%	20%	42%	12%	29%	34%	
Jul-10	34%	25%	26%	11%	27%	13%	8%	76%	5%	41%	39%	24%	24%	43%	9%	31%	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
	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
30-Jun-09	17,7	20,4	18,0	7,0	27,9	16,1	5,8	112,9	5,8	135,1
31-Jul-09	17,7	20,4	18,0	6,9	27,9	15,7	5,9	112,6	5,6	134,1
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	121,8	5,3	141,9
31-Mar-10	16,0	24,1	18,1	7,3	31,7	20,3	7,3	124,8	5,6	146,4
30-Jun-10	19,5	26,4	18,5	7,8	33,3	23,0	8,7	137,1	5,7	159,5
30-Jul-10	19,8	27,9	18,4	7,9	34,0	22,6	9,0	139,6	6,0	163,3
13-Ago-10	20,4	28,0	18,5	8,0	34,2	21,2	9,1	139,2	6,1	163,4
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	-0,5	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	0,4	1,5	-0,2	0,1	0,7	-0,4	0,3	2,5	0,3	3,8
Ago-10	0,6	0,1	0,1	0,0	0,2	-1,4	0,1	-0,3	0,1	0,1
2010	3,9	4,6	0,8	0,9	3,9	1,6	1,8	17,5	0,9	21,6
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%
May-10	10%	28%	2%	8%	17%	39%	50%	20%	-4%	16%
Jun-10	10%	29%	3%	12%	19%	43%	49%	21%	-2%	18%
Jul-10	12%	37%	2%	14%	22%	43%	54%	24%	7%	22%

* 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
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	
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
06-Jul-10	9,50	11,50	9,2	0,4	9,1	10,4	9,2	9,1	12,2	13,3	13,9			
13-Jul-10	9,50	11,50	9,8	0,3	10,3	10,2	9,2	9,2	12,2	13,3	13,9			
20-Jul-10	9,50	11,50	9,7	0,3	10,3	10,4	9,3	9,3		13,3				
27-Jul-10	9,50	11,50	8,0	0,4	7,5	10,5	9,2	9,1	12,2	13,3	14,0		2,5	3,2
03-Ago-10	9,50	11,50	9,8	0,4	10,1	10,3	9,2	9,1	12,2	13,3	14,0		2,4	3,3
10-Ago-10	9,50	11,50	9,9	0,3	10,6	10,7	9,2	9,2	12,3	13,3	14,0		2,4	3,2
11-Ago-10	9,50	11,50	9,7	0,3	10,1	10,2	9,2	9,2						
12-Ago-10	9,50	11,50	9,8	0,3	10,3	10,5	9,2	9,2						
13-Ago-10	9,50	11,50	9,2	0,3	9,5	10,5	9,3	9,2						

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 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	12,5%	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-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	81,6	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%		87,7	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%	

* 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: Ecométrica S.A en base al BCRA