



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
28/09/2009

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 18 de Septiembre de 2009

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

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

Blog: www.econometrica.com.ar/blog

(Clave de acceso III Trim 2009: 0303)

Copyright © 2003

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información hasta el 18 de Septiembre de 2009

Econométrica S.A

economic research and forecasts



Mercado Cambiario y Compras del BCRA

- En un contexto donde mejoran en las expectativas económicas de cara al 2010, el BCRA continúa aprovechando el mejor clima externo e interno comprando dólares en el mercado de cambios, recortando parte de la pérdida de reservas internacionales de los meses previos. En efecto, luego de comprar u\$s538 millones en el mes de Agosto último, en las primeras tres semanas de septiembre el BCRA compró otros u\$s361 millones, de los cuales u\$s215 lo hizo la última semana. Estas magnitudes reflejan una disminución en la salida de capitales privados.
- La menor expectativa de devaluación de la moneda local, como de un default de la deuda pública del Gobierno Nacional, es la contracara de la menor salida de capitales privados los últimos meses y que incentiva a los agentes a tomar posición en activos financieros locales en busca de mayores rendimientos que los activos externos.
- De hecho, en las últimas siete semanas el BCRA compró u\$s900 millones en el mercado de cambios, ante agentes privados que compran pesos para posteriormente tomar posición en activos financieros en moneda local, ya sea acciones o títulos de deuda del Gobierno Nacional. Estos últimos observaron importantes subas los últimos meses, llevando el riesgo país desde 1.900 puntos en marzo, a 807 el viernes último.

Resultado Fiscal Primario de Agosto:

- El superávit primario del mes de Agosto último cerró en \$540 millones, magnitud que es un 85% menor que el resultado obtenido en igual mes del año pasado. Dentro de los ingresos, si bien en Agosto el BCRA no transfirió utilidades al Tesoro nacional, vale recordar que la estatización de las AFJP genera un ingreso superior a los \$1.000 millones mensuales, lo que descontando su impacto, el Gobierno habría operado con un déficit primario cercano a los \$500 millones en el mes de agosto.
- En el acumulado del año el superávit primario del Gobierno Nacional sumó \$8.473 millones, contra un superávit de \$27.139 millones alcanzado en igual periodo del año 2008. El desplome del superávit primario llega a un 69% interanual, magnitud que supera el 95% si no se consideran los nuevos recursos que genera la estatización de las AFJP.
- Si bien la contracción del resultado primario en buena medida responde por la menor recaudación ante un menor nivel de actividad económica y una menor recaudación vía retenciones ante la sequía y precios más bajos, vale advertir que también responde por un mayor nivel de gasto que buscó actuar en forma contracíclica sobre el nivel de actividad como también no generar mayores conflictos ante un escenario electoral.

Ahora bien, los números de julio y agosto reflejan que pasadas las elecciones el gasto muestra su inflexibilidad a la baja, creciendo a un ritmo de 28% interanual, lo que nos permite estimar que el superávit primario cierre cerca del 0,5% del PBI este año.

Evolución de las Cuentas del Sector Público - Base Caja

Acumulado 8 meses - en millones de pesos

	Acum. 8 Meses		Variación		Ago-09 en %
	2009	2008	en \$	en %	
Ingresos	158.691	142.520	16.171	11%	5%
Tributarios	96.594	97.525	-931	-1%	-11%
Seguridad Social	50.992	34.338	16.654	48%	51%
Renta de la Prop. (inc. BCRA)	5.995	6.609	-615	-9%	23%
Resto (sin priv.)	5.110	4.048	1.063	26%	39%
Gasto Primario	150.217	115.381	34.836	30%	28%
Remuneraciones	21.170	15.401	5.769	37%	27%
Bienes y Servicios	6.910	4.948	1.963	40%	58%
Seguridad Social	52.032	41.127	10.905	27%	23%
Tranf. al Sec. Privado	32.643	28.008	4.635	17%	47%
Tranf. a Provincias	6.215	4.445	1.770	40%	-8%
Universidades	5.964	4.415	1.550	35%	39%
Otros Gastos	2.780	2.847	-67	-2%	-71%
Gasto Capital	22.503	14.191	8.312	59%	36%
Inversiones	10.681	6.063	4.618	76%	42%
Tranf. Capital a Provincias	11.635	6.958	4.677	67%	56%
Inversión Financiera	187	1.170	-983	-84%	-96%
Resultado Primario	8.473	27.139	-18.666	-69%	-85%
Intereses Deuda	11.027	8.780	2.248	26%	-27%
Resultado Financiero	-2.554	18.359	-20.913	-114%	-109%

Fuente: Econométrica S.A en base a Mecon

Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual						Trimestral						Mensual				
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008				2009		Jun-09	Jul-09	Ago-09	Sep-09*	2009
							I	II	III	IV	I	II					
Variación Base Monetaria	17,2	6,1	2,2	25,4	18,9	10,5	-0,5	3,8	-0,9	8,1	-11,8	5,5	3,214	-1,666	3,010	0,935	-3,984
· Intervención Cambiaria	16,5	23,2	28,2	43,0	32,3	-3,1	8,2	-8,6	4,0	-6,6	-5,5	0,0	-2,890	-1,271	2,062	1,385	-3,305
· Sistema Financiero	-1,5	-7,2	-11,3	-2,4	-4,4	-5,5	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,4	4,4	3,742	-2,296	3,724	1,117	-2,462
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	3,716	-2,302	3,817	1,178	-2,580
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	0,026	0,006	-0,093	-0,061	0,118
· Sector Público	-1,0	-6,5	-5,0	-5,4	-5,3	-8,2	0,0	-0,7	-1,8	-5,7	-3,2	-1,8	-0,856	2,066	0,102	0,441	-2,430
· Lebac y Nobacs	-5,0	-3,9	-10,0	-9,7	-5,0	19,2	-3,9	8,1	1,2	13,7	4,3	2,3	2,935	-0,349	-2,900	-1,628	1,668
· Otros	8,3	0,5	0,3	-0,1	1,3	8,1	0,2	1,9	2,8	3,2	2,1	0,6	0,283	0,183	0,023	-0,381	2,544

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* Con información al 18/09/09

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual						Trimestral						Mensual				
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008				2009		Jun-09	Jul-09	Ago-09	Sep-09*	2009
							I	II	III	IV	I	II					
Variación Total (excluye DEGs 2009)	3,6	5,5	8,4	4,0	14,1	0,2	4,3	-2,9	-0,4	-0,7	0,1	-0,5	-0,519	0,020	-1,026	0,153	-1,212
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	-0,764	-0,332	0,538	0,361	-0,881
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	0,285	0,048	-0,074	0,339	0,190
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	-0,179	-0,154	-2,256	-0,574	-3,332
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	-0,051	0,167	0,646	0,085	2,006
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	0,190	0,291	0,120	-0,058	0,806

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

DEGs 2009	2,458	0,238	2,696
-----------	-------	-------	-------

* Con información al 18/09/09

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
31-Jul-08	47,5	97,7	74,5	23,2	3,2	2,9	47,6	14,1	14,2	0,2	7,9	3,031
29-Ago-08	47,1	99,1	73,9	25,2	3,8	2,8	48,3	13,5	13,6	0,2	3,4	3,029
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
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
31-Jul-09	46,047	101,5	82,2	19,3	6,9	1,8	33,5	16,2	16,3	0,0	10,1	3,831
31-Ago-09	45,021	104,5	81,4	23,2	7,7	1,6	36,8	12,4	12,8	0,4	1,1	3,853
18-Sep-09	45,175	105,5	81,0	24,5	8,2	1,5	38,7	11,2	11,8	0,6	1,1	3,836
Variación en el periodo (en miles de millones)												
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
Jul-09	0,0	-1,7	1,4	-3,1	0,2	-0,1	0,6	2,3	2,3	0,0	-1,1	0,04
Ago-09	-1,0	3,0	-0,8	3,8	0,8	-0,2	3,3	-3,8	-3,4	0,4	-9,0	0,02
Sep-09	0,2	0,9	-0,4	1,3	0,5	-0,1	1,9	-1,2	-1,0	0,2	0,0	-0,02
2009	-1,2	-4,0	-3,1	-0,9	3,2	-1,1	2,1	2,6	0,5	-2,1	-5,3	0,38
Variación % interanual.												
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%
Jul-09	-3,2%	3,9%	10,3%	-16,6%	113,5%	-39,0%	-29,6%	15%	14%	-	28,5%	26,4%
Ago-09	-4,4%	5,5%	10,1%	-8,0%	100,9%	-41,3%	-23,9%	-8%	-6%	-	-68,5%	27,2%
Sep-09	-4,1%	4,1%	10,4%	-12,5%	112,8%	-44,4%	-20,3%	-7%	-3%	-	-38,0%	22,5%

* Excluye DEGs 2009, Stock 18/09/09

2.696 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	75,1	2,5	15,6	9,4	2,3	27,3	1,5	30,2	22,0	41,1	9,2	102,5	4,0	
30-Dic-05	23,4	21,4	38,2	5,7	88,7	3,5	19,0	10,8	2,9	32,7	0,5	38,2	25,6	48,9	8,6	121,4	4,1	
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-Mar-08	38,5	33,6	59,6	7,2	139,0	6,9	14,3	33,0	4,7	52,0	1,0	49,7	36,8	92,6	11,9	191,0	7,9	
30-Jun-08	36,6	34,9	59,7	7,4	138,7	7,1	24,2	29,1	3,3	56,6	1,1	57,4	38,3	88,8	10,7	195,3	8,2	
31-Jul-08	37,6	34,5	63,1	6,8	142,0	7,2	20,7	34,5	3,2	58,4	1,0	55,1	37,7	97,6	10,0	200,4	8,2	
29-Ago-08	38,0	33,8	64,8	6,8	143,5	7,5	23,1	34,2	3,2	60,5	1,1	56,6	38,3	99,0	10,0	204,0	8,5	
30-Sep-08	39,8	33,5	65,5	7,1	145,8	7,7	26,1	31,8	3,5	61,4	1,0	61,9	37,5	97,3	10,6	207,2	8,7	
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	7,0	140,4	9,7	28,0	29,7	3,8	61,5	2,0	63,3	40,4	87,4	10,8	201,9	11,7	
31-Ago-09	40,2	36,6	59,1	7,1	143,1	10,2	27,3	30,3	3,4	61,0	2,0	63,9	40,2	89,5	10,5	204,0	12,2	
18-Sep-09	39,7	34,1	60,5	6,6	140,8	10,2	32,3	31,0	3,8	67,0	2,0	68,1	38,0	91,5	10,3	207,8	12,2	
Variación en el periodo (en miles de millones)																		
2007	8,6	7,9	7,1	0,9	24,5	1,8	-8,3	4,4	7,0	3,1	0,0	0,5	7,7	11,5	7,9	27,6	1,8	
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	
I trim 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 trim 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	
Jul-09	-1,4	-0,7	1,5	-0,3	-0,8	0,1	0,0	2,6	-0,1	2,6	-0,1	-0,6	-1,5	4,2	-0,3	1,8	0,0	
Ago-09	1,3	-0,2	1,4	0,1	2,6	0,5	-0,7	0,7	-0,5	-0,5	0,0	0,6	-0,2	2,0	-0,3	2,1	0,5	
Sep-09	-0,5	-2,6	1,4	-0,5	-2,3	0,0	5,0	0,6	0,4	6,1	0,0	4,1	-2,2	2,0	-0,1	3,8	0,1	
2009	0,3	-1,5	5,9	-0,1	4,6	2,2	-1,5	6,4	-0,1	4,7	0,5	-1,9	-0,8	12,3	-0,3	9,3	2,7	
Variación % interanual.																		
Dic-07	32%	30%	15%	15%	23%	37%	-40%	23%	181%	7%	0%	1%	26%	17%	81%	18%	33%	
Dic-08	11%	4%	0%	-1%	4%	18%	176%	4%	-64%	33%	165%	56%	5%	1%	-40%	12%	30%	
Jun-09	10%	8%	-6%	-2%	2%	33%	15%	-7%	17%	4%	102%	11%	9%	-6%	4%	2%	42%	
Jul-09	3%	7%	-8%	2%	-1%	34%	35%	-14%	21%	5%	100%	15%	7%	-10%	8%	1%	42%	
Ago-09	6%	8%	-9%	4%	0%	36%	18%	-11%	5%	1%	88%	13%	5%	-10%	4%	0%	43%	
Sep-09	0%	2%	-8%	-8%	-3%	32%	24%	-3%	9%	9%	112%	10%	1%	-6%	-2%	0%	41%	

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	33,8	1,5	38,3
30-Dic-05	7,8	11,0	8,6	2,3	7,4	5,6	3,6	46,2	2,3	53,2
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-Mar-08	14,4	18,8	14,9	6,3	23,5	12,7	4,5	95,1	5,4	112,2
30-Jun-08	15,7	19,0	15,9	6,9	25,9	13,8	4,9	102,1	5,8	119,8
31-Jul-08	15,5	19,0	16,2	7,1	26,2	13,7	4,9	102,6	6,0	120,7
29-Ago-08	16,3	19,3	16,5	7,2	26,6	13,9	5,0	104,7	6,1	123,2
30-Sep-08	16,4	19,8	16,9	7,3	27,0	14,2	4,9	106,5	6,1	125,6
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	16,5	19,6	18,1	7,2	27,8	15,7	5,1	110,0	6,0	132,3
30-Jun-09	17,8	20,3	18,0	7,0	27,9	16,1	5,8	112,8	5,8	134,9
31-Jul-09	17,8	20,2	18,0	6,9	27,9	15,7	5,8	112,4	5,6	133,9
31-Ago-09	17,7	20,5	17,6	6,9	28,3	16,3	6,1	113,4	5,4	134,3
18-Sep-09	17,7	20,4	17,6	7,0	28,6	15,2	6,0	112,6	5,3	132,9
Variación en el periodo (en miles de millones)										
2007	3,3	4,1	4,2	2,2	8,3	4,0	0,9	27,0	1,5	32,1
2008	1,1	0,9	3,9	1,6	6,3	4,4	0,7	19,0	0,7	22,8
I trim 09	1,5	-0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,3	0,0	0,9	0,1	2,9
II trim 09	1,3	0,7	-0,1	-0,2	0,1	0,3	0,7	2,8	-0,2	2,7
Jul-09	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,4	0,0	-0,4	-0,2	-1,0
Ago-09	-0,1	0,3	-0,5	0,0	0,3	0,6	0,3	1,0	-0,2	0,4
Sep-09	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,3	-1,1	-0,1	-0,8	-0,1	-1,4
2009	2,7	0,8	-0,5	-0,5	0,9	-0,9	0,9	3,5	-0,6	3,6
Variación % interanual.										
2007	32%	29%	42%	58%	63%	52%	25%	43%	41%	43%
2008	8%	5%	28%	28%	30%	38%	14%	21%	13%	21%
Jul-09	15%	6%	11%	-2%	7%	15%	19%	10%	-6%	11%
Ago-09	9%	6%	6%	-5%	6%	18%	24%	8%	-11%	9%
Sep-09	8%	3%	4%	-4%	6%	7%	23%	6%	-13%	6%

* 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	10,7	12,7	12,2	1,1	12,2	12,9	10,6	10,8	13,9	14,8	16,2	1,3	1,7	2,8
Jun-08	9,00	11,00	13,6	1,4	14,9	17,4	10,2	9,6		11,2	11,8		1,0	
Jul-08	9,00	11,00	12,4	1,4	12,8	14,6	9,2	8,7	11,0		11,9	1,0	1,4	1,6
Ago-08	9,19	11,19	10,8	1,5	10,7	12,3	8,7	8,6	11,2		12,2	1,0	1,5	3,2
Sep-08	9,57	11,57	11,2	1,5	11,2	12,2	9,2	9,0	11,4	12,3	12,2	1,3	1,6	3,2
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	10,00	12,00	11,5	0,7	11,4	12,3	9,4	9,4		14,8	16,2			
01-Sep-09	10,00	12,00	12,1	0,7	12,3	12,3	9,4	9,5		14,9				
08-Sep-09	10,00	12,00	12,0	0,6	10,9	12,3	9,2	9,2		14,9	16,2			
15-Sep-09	10,00	12,00	10,9	0,6	10,4	12,3	9,3	9,5		14,6	16,1		1,0	
16-Sep-09	10,00	12,00	11,6	0,6	11,2	12,5	9,3	9,4						
17-Sep-09	10,00	12,00	11,0	0,6	10,7	12,5	9,4	9,4						
18-Sep-09	10,00	12,00	10,7	0,9	10,5	12,3	9,3	9,5						

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%	*	21,9%	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%	12%	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%	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%	7%	6,0%	206,9	1%	5%	19,1%	170,1	10,1%	15,7%	267,9	3,9%	24,8%
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%		65,1	-2,1%	8,5%		206,3	1,1%	4,5%		168,8	9,0%		268,2	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%		271,8	2,8%	
Ago-09	73,3	8,8%		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%	

* 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