



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
13/07/2009

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información al 03 de Julio 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 I Trim 2009: 0303)

Copyright © 2003

Informe Monetario y Financiero Semanal

Con información hasta el 03 de Julio de 2009

Econométrica S.A

economic research and forecasts

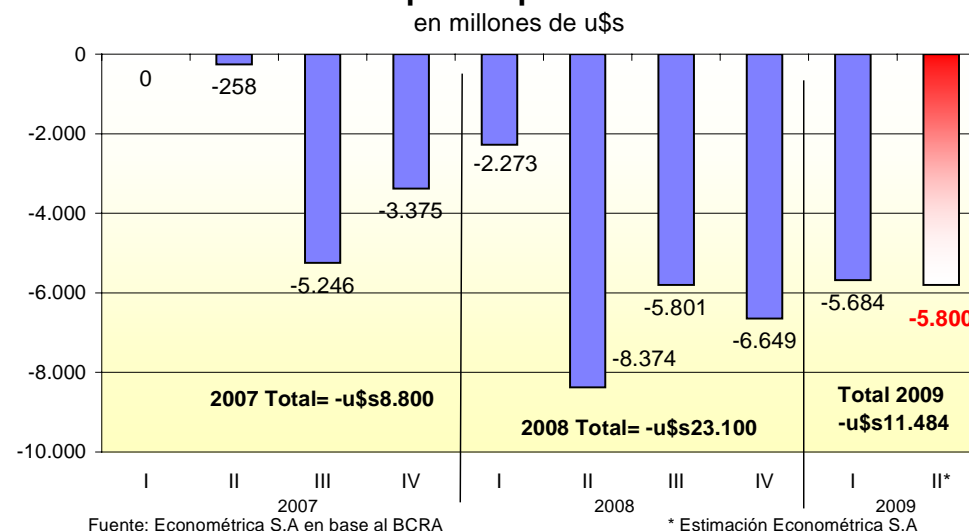


Compra de dólares y Reservas del BCRA

- En el transcurso de la primera semana posterior a las elecciones legislativas el BCRA intervino en el mercado de cambios vendiendo un total de u\$s35 millones, magnitud que si bien se encuentra en terreno negativo, indica que la salida de capitales mermó considerablemente recordando que la semana anterior a los comicios la entidad monetaria había vendido reservas por u\$s655 millones.
- En el acumulado del mes de junio, el BCRA vendió divisas por un total de u\$s764 millones en el mercado de cambios. Si cruzamos ese guarismo con el resultado de la balanza comercial que alcanzó u\$s1.528 millones en igual periodo, según adelantó la presidenta en el acto de celebración del Día de la Independencia, implica que la salida de capitales privados habría rondado los u\$s2.200 millones en el mes de junio último. Por supuesto, esta estimación no contempla el resto de los factores que inciden en el magnitud final, aunque en buena medida se compensan.
- Realizando el mismo ejercicio para el segundo trimestre, la salida de capitales privados habría alcanzado los u\$s5.800 millones entre abril y junio, magnitud que supera la salida de capitales del primer trimestre del año, llevando el acumulado en lo que va del año a un valor cercano a los u\$s11.500 millones (ver cuadro).

El Gráfico de la Semana

Salida de Capitales privados 2007 -2009



El superávit comercial sube un 82%, mientras que el fiscal baja cerca del 60%

- Si bien la menor cosecha junto a los menores precios externos contrajeron un 19% las exportaciones en el primer semestre del año, el desplome del nivel de actividad económica redujo en mayor proporción las importaciones, un 39% en igual periodo, combinación que catapultó un 82% el superávit comercial en lo que va del año. En números, en el primer semestre del año el superávit comercial habría alcanzado los u\$s9.900 millones, contra los u\$s5.400 millones en igual periodo de 2008. (ver cuadro).
- Dicho guarismo contrasta con la evolución de las cuentas públicas, que reflejan un fuerte deterioro en el primer semestre del año, con una reducción del superávit primario cercano al 60% interanual, o del 90% sin considerar los nuevos recursos provenientes de las AFJP.
- Ello pone en evidencia que el fuerte deterioro fiscal en un contexto donde el Gobierno tiene vedado el acceso al financiamiento externo, es el principal factor que alimenta actualmente la salida de capitales privados, ante la incertidumbre que genera como financiará el pago de la deuda en el mediano plazo.

Saldo Comercial 2009

en miles de millones de u\$s

	6 meses		Variación	
	2009*	2008	u\$s	%
Exportaciones	27,0	33,5	-6,5	-19%
Importaciones	17,2	28,1	-11,0	-39%
Saldo	9,9	5,4	4,4	82%

* Estimación Econométrica S.A

Fuente: Econométrica S.A en base al INDEC

Redacción y edición: Ramiro Castiñeira; rcastineira@econometrica.com.ar

Econométrica S.A

economic reserach and forecasts

13/07/2009

Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual				Trimestral						Mensual				
	2005	2006	2007	2008	2008				2009		Abr-09	May-09	Jun-09	Jul-09*	2009
					I	II	III	IV	I	II					
Variación Base Monetaria	2,2	25,4	18,9	10,5	-0,5	3,8	-0,9	8,1	-11,8	5,5	1,968	0,322	3,214	4,628	-1,636
· Intervención Cambiaria	28,2	43,0	32,3	-3,1	8,2	-8,6	4,0	-6,6	-5,5	0,0	0,212	2,708	-2,890	-0,299	-5,780
· Sistema Financiero	-11,3	-2,4	-4,4	-5,5	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,4	4,4	3,319	-2,661	3,742	4,175	-0,833
Pases Netos	-1,9	5,8	-1,7	-5,6	-5,0	3,1	-7,1	3,5	-9,5	4,2	3,237	-2,720	3,716	4,262	-1,012
Redescuentos + otros	-9,4	-8,3	-2,7	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,082	0,059	0,026	-0,087	0,179
· Sector Público	-5,0	-5,4	-5,3	-8,2	0,0	-0,7	-1,8	-5,7	-3,2	-1,8	-0,669	-0,287	-0,856	0,046	-4,993
· Lebacs y Nobacs	-10,0	-9,7	-5,0	19,2	-3,9	8,1	1,2	13,7	4,3	2,3	-1,054	0,405	2,935	0,690	7,235
· Otros	0,3	-0,1	1,3	8,1	0,2	1,9	2,8	3,2	2,1	0,6	0,160	0,157	0,283	0,016	2,735

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* Con información al 03/07

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual				Trimestral						Mensual				
	2005	2006	2007	2008	2008				2009		Abr-09	May-09	Jun-09	Jul-09*	2009
					I	II	III	IV	I	II					
Variación Total	8,4	4,0	14,1	0,2	4,3	-2,9	-0,4	-0,7	0,1	-0,5	-0,141	0,178	-0,519	-0,092	-0,452
Intervención Cambiaria	9,7	14,0	10,5	-0,9	2,6	-2,7	1,3	-2,1	-1,5	0,0	0,061	0,730	-0,764	-0,079	-1,527
Org. Internacionales	-4,5	-11,9	-1,3	-1,4	-1,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	0,1	-0,065	-0,082	0,285	-0,009	-0,132
Otras Op. del Sec. Público	4,4	1,0	2,8	0,9	1,1	0,8	-0,7	-0,4	1,0	-1,3	-1,006	-0,157	-0,179	-0,148	-0,496
Efectivo Mínimo	-1,3	-1,0	-1,8	0,2	0,2	-0,3	-0,1	0,4	0,6	0,5	0,878	-0,352	-0,051	0,147	1,255
Otros + Var. Tipo de cambio	0,1	1,8	3,9	1,3	1,3	-0,5	-0,7	1,2	0,2	0,2	-0,009	0,039	0,190	-0,004	0,448

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* Con información al 03/07

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-May-08	48,6	97,3	72,7	24,5	3,2	3,1	51,8	6,2	6,2	0,0	8,2	3,098
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-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
29-May-09	46,545	100,0	77,3	22,7	6,5	2,0	35,3	17,6	17,7	0,0	6,0	3,747
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
03-Jul-09	45,934	107,8	83,2	24,6	7,0	1,8	32,3	9,7	9,7	0,0	11,0	3,802
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
Abr-09	-0,1	2,0	0,4	1,6	0,9	0,0	1,6	-3,2	-3,3	-0,1	0,7	0,01
May-09	0,2	0,3	0,9	-0,6	-0,3	-0,1	0,0	2,7	2,7	0,0	2,5	0,03
Jun-09	-0,5	3,2	3,5	-0,3	0,1	-0,1	-2,5	-3,7	-3,7	0,0	5,2	0,05
2009	-0,4	-6,3	-3,3	-3,0	1,7	-0,7	-3,7	5,3	2,6	-2,7	4,8	0,34
Variación % interanual.												
2007	44%	24%	26%	16%	11%	-51%	25%	122%	130%	308%	25%	2,7%
2008	0%	11%	12%	5%	87%	-21%	-26%	184%	245%	971%	9%	9,6%
Mar-09	-7,8%	-0,8%	5,5%	-17,9%	81,9%	-33,2%	-38,9%	124%	126%	-	-52,8%	17,3%
Abr-09	-7,7%	1,6%	5,5%	-9,5%	96,8%	-34,2%	-35,5%	107%	107%	-	-30,2%	17,6%
May-09	-4,2%	2,8%	6,3%	-7,5%	102,8%	-35,6%	-31,7%	185%	184%	-	-26,9%	20,9%
Jun-09	-3,1%	0,9%	8,7%	-19,7%	91,8%	-36,3%	-32,4%	176%	177%	-	60,8%	25,5%

Fuente: Econometría S.A en base al BCRA

Econometría 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-May-08	38,0	33,0	58,8	7,0	136,8	7,0	17,4	33,0	4,8	55,2	1,0	51,8	36,6	91,8	11,8	191,9	8,0	
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-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	29,5	3,6	61,1	1,9	61,7	38,6	88,0	10,3	198,7	10,9	
29-May-09	39,5	35,0	57,3	7,2	139,1	9,4	28,9	30,7	4,1	63,7	2,1	64,7	38,8	88,0	11,3	202,7	11,5	
30-Jun-09	40,5	37,5	56,2	7,2	141,3	9,5	27,8	27,1	4,0	58,8	2,1	64,0	41,8	83,2	11,1	200,1	11,6	
03-Jul-09	38,9	40,3	56,5	7,0	142,7	9,5	22,4	27,0	3,8	53,2	2,2	57,6	44,1	83,6	10,7	195,9	11,7	
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	2,4	3,2	-2,4	0,5	3,8	0,4	-0,3	-2,4	0,3	-2,3	0,2	2,3	3,1	-4,8	0,8	1,4	0,7	
Abr-09	1,2	0,6	-0,1	0,0	1,8	0,3	-0,7	0,5	0,1	-0,1	0,4	1,0	0,2	0,5	0,2	1,7	0,7	
May-09	0,3	0,1	-1,2	0,5	-0,3	0,1	1,7	0,7	0,3	2,6	-0,2	2,1	0,0	-0,5	0,8	2,3	-0,1	
Jun-09	0,9	2,5	-1,1	0,0	2,3	0,1	-1,2	-3,6	-0,1	-4,9	0,0	-0,7	3,0	-4,7	-0,2	-2,6	0,1	
2009	1,1	1,9	1,6	0,4	5,1	1,5	-6,1	2,5	0,1	-3,5	0,5	-6,0	3,0	4,1	0,5	1,5	2,1	
Variación % interanual.																		
2007	32%	30%	15%	15%	23%	37%	-40%	23%	181%	7%	0%	1%	26%	17%	81%	18%	33%	
2008	11%	4%	0%	-1%	4%	18%	176%	4%	-64%	33%	165%	56%	5%	1%	-40%	12%	30%	
Mar-09	-1%	2%	-2%	-7%	-1%	31%	95%	-11%	-23%	18%	91%	24%	5%	-5%	-13%	4%	39%	
Abr-09	-1%	0%	-3%	-6%	-2%	31%	64%	-5%	-18%	16%	140%	19%	1%	-4%	-11%	3%	44%	
May-09	4%	6%	-2%	2%	2%	33%	67%	-7%	-14%	15%	119%	25%	6%	-4%	-4%	6%	44%	
Jun-09	10%	8%	-6%	-3%	2%	33%	15%	-7%	19%	4%	97%	11%	9%	-6%	4%	2%	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-May-08	15,6	19,7	15,6	6,8	25,4	13,3	4,7	101,1	5,7	118,8
30-Jun-08	15,7	19,0	15,9	6,9	25,9	13,8	4,9	102,1	5,8	119,8
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
29-May-09	17,7	19,6	18,1	7,0	28,0	15,4	5,4	111,2	6,1	134,0
30-Jun-09	17,8	20,2	18,1	7,0	28,0	15,9	5,8	112,7	5,9	135,0
03-Jul-09	18,1	20,0	18,1	7,0	27,8	15,6	5,8	112,4	5,9	134,7
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	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,3	-0,1	0,9	0,1	3,0
II trim 09	-1,3	-0,6	0,1	0,2	-0,1	-0,2	-0,7	-2,7	0,1	-2,7
Abr-09	0,6	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	-0,2	0,8	-0,1	0,5
May-09	0,6	-0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,6	0,4	0,4	0,2	1,2
Jun-09	0,1	0,6	-0,1	0,0	-0,1	0,5	0,5	1,6	-0,2	1,0
2009	2,8	0,6	0,0	-0,5	0,3	-0,1	0,6	3,6	0,0	5,7
Variación % interanual.										
2007	32%	29%	42%	58%	63%	52%	25%	43%	41%	43%
2008	8%	5%	28%	28%	30%	38%	14%	21%	13%	21%
Mar-09	15%	4%	21%	14%	18%	24%	15%	16%	12%	18%
Abr-09	10%	0%	18%	8%	13%	23%	10%	12%	5%	13%
May-09	14%	-1%	16%	3%	10%	16%	13%	10%	7%	13%
Jun-09	13%	6%	14%	1%	8%	15%	20%	10%	1%	13%

* 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	3,81	4,62	3,9	0,5	4,0	5,1	4,1	4,1	5,9	6,6	7,4			10,1
2006	5,56	7,44	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	7,47	9,48	8,2	1,2	8,6	10,0	8,6	8,7	8,8	8,6	10,5		1,3	1,6
2008	9,29	11,31	11,6	1,5	11,9	13,5	10,0	9,7	11,2	11,2	11,8	1,1	1,4	2,6
Ene-08	8,25	10,25	9,1	1,3	9,0	10,2	8,1	8,1	10,8				1,6	
Feb-08	8,25	10,25	8,1	1,3	7,9	8,3	7,3	7,3	10,8	10,9			1,5	2,3
Mar-08	8,25	10,25	8,1	1,3	8,0	8,5	7,8	7,8		10,9	11,4		1,3	2,2
Abr-08	8,25	10,25	8,2	1,3	8,1	8,7	8,0	7,9		10,9	11,5		1,0	2,4
May-08	8,79	11,00	10,3	1,3	10,8	13,2	10,0	9,5		11,0	11,6		1,3	
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	11,00	13,00	12,2	1,1	12,5	12,9	10,6	10,6						
23-Jun-09	11,00	13,00	12,7	0,9	12,9	12,9	10,2	10,2	14,5	14,7	16,3	1,3		3,3
24-Jun-09	11,00	13,00	12,9	0,9	13,1	13,2	10,3	10,1						
25-Jun-09	11,00	13,00	11,2	0,7	11,3	12,9	10,2	10,1						
26-Jun-09	11,00	13,00	12,0	1,0	12,1	13,1	10,5	10,4						
29-Jun-09	11,00	13,00	12,4	0,8	12,7	12,9	10,4	10,1						
30-Jun-09	11,00	13,00	12,4	1,0	12,6	12,9	10,4	10,2	14,5		16,2	1,3	1,8	
01-Jul-09	11,00	13,00	12,5	1,2	12,8	12,9	10,9	11,2						
02-Jul-09	11,00	13,00	12,7	1,0	13,0	12,9	10,4	10,4						
03-Jul-09	11,00	13,00	11,4	1,1	11,6	12,9	10,3	10,2						

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts