



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
06/07/2012

Informe Económico Semanal

Con información al 29 de Junio de 2012

www.econometrica.com.ar

42 1970 - 2012
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 II Trim 2012: 0303)

Copyright © 2003



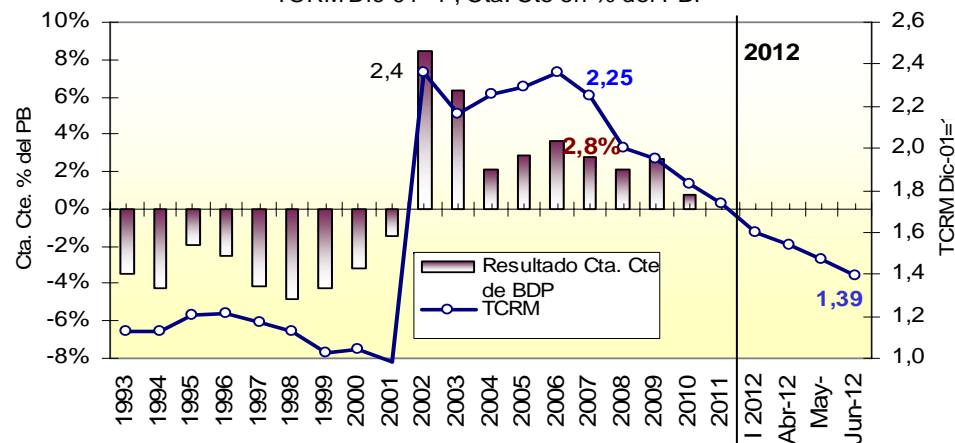
La soja en u\$s600 y Argentina estancada

Por Ramiro Castiñeira (rcastineira@econometrica.com.ar ; @rcas1 ; 15-5109-1560)

- Mediante restricciones el Gobierno quiere hacer lo que antes hacía por si solo el tipo de cambio: que el BCRA pueda comprar dólares. La pérdida del competitividad quedó en evidencia en 2011 cuando la economía agotó el superávit en la cuenta corriente del balance de pagos, y entró de lleno en el atraso cambiario este año, ante la devaluación del real del 25% y la inflación local de similar magnitud, potenciando el efecto.
- Cuando se disponía de un tipo de cambio competitivo, aún con una soja en u\$s400 la tonelada, el total de exportaciones permitían financiar el pago de importaciones, el pago de intereses, el pago de utilidades, el sector privado se dolarizaba a su criterio y el Gobierno pagaba la deuda externa, y aún así el BCRA incrementaba reservas.
- Actualmente, el atraso es de tal magnitud que ni con una soja orillando los u\$s600 la tonelada, generaría las condiciones para que la economía tenga exceso de dólares y de esa manera el BCRA logre acumular reservas en un *mercado único y libre de cambios*. Solo las restricciones evitan que el tipo de cambio atrasado también afecte al BCRA, como ya afecta al resto de la economía real.
- La Argentina de los noventa tampoco generaba dólares y el Gobierno tomaba deuda externa y vendía empresas para sostener la convertibilidad. Tras el colapso de aquel irrisorio modelo, la Argentina de los 2000 tomó cordura y generó dólares comerciales y con ellos pagó buena parte de la deuda del modelo previo, hasta que se agotó el tipo de cambio competitivo. Esta década arrancó viviendo de los dólares ahorrados en los 2000, pero como esta receta agotaba rápidamente las reservas, impusieron restricciones para "administrarlas".
- Sin dólares comerciales ni financieros y restringido el uso de reservas sólo al pago de la deuda externa, la Argentina chocó con la restricción externa ante la falta de dólares que financie el crecimiento del consumo. Ante este escenario, no habrá más crecimiento hasta que no sucedan dos cosas: 1) vuelva algún flujo importante de dólares a la economía. 2) se salga del atraso cambiario.
- En efecto, si se da 1 pero no 2, como un shock de dólares vía soja a u\$s600 la tonelada, igualmente no se traducirá en un mayor nivel de actividad dado que el atraso cambiario posterga decisiones de inversión, ante amplios sectores de la economía que dejan de ser competitivos, o que es lo mismo, rentables.

Evolución del TCRM y Saldo Externo 1993-2012

TCRM Dic-01=1 , Cta. Cte en % del PBI



Fuente: Econométrica S.A en base a BCRA, INDEC y BAC

- Con las restricciones en el mercado de cambio el BCRA busca quitar jugadores del mercado con el objetivo de que la demanda privada no compita con el sector público ante la necesidad de pagar la deuda externa y no perder reservas. Por supuesto, con ello no sólo desdobra en los hechos el mercado cambiario, sino que desvincula el tipo de cambio de las necesidades de los sectores productivos en momentos que se transitan aguas de creciente atraso cambiario.
- Se agotaron todos los pilares que permitieron aprovechar el contexto externo. Ya no hay superávit fiscal, ni externo, ni energético, ni tipo de cambio competitivo. El deterioro macroeconómico se llevó puesto el crecimiento económico e hizo al Gobierno perder el control de una variable clave como es el tipo de cambio.
- La soja tocó el viernes los u\$s600 la tonelada ante la fuerte sequía de EE.UU.. Lo paradójico es que los otros dos grandes productores como Argentina y Brasil los encuentra con las economías estancadas por coquetear con el atraso cambiario. Pero mientras Brasil toma medidas para salir de la trampa y aprovechar el contexto, Argentina toma medidas para consolidarla.

Proyecciones Macroeconómicas 2008 - 2012

Variable	Unidad	2008	2009	2010	2011	2012*
Producto, precios y Tipo de Cambio						
PBI	Var. %	5,8	-2,5	8,5	7,0	1,0
Precios Impl. (prom. anual)	Var. %	20,1	13,8	16,1	19,3	18,8
PBI en pesos corrientes	M.M. \$	1.033	1.145	1.443	1.842	2.210
PBI en dólares	M. M. Dólares	326,6	307,2	368,7	446,0	473,7
PBI per Cápita	en dólares	8.217	7.653	9.100	10.905	11.498
<hr/>						
IPC (IPC GB)	Dic/Dic	23,0%	14,8%	25,2%	21,8%	23,5%
<hr/>						
Tipo de cambio (prom. Anual.)	\$ / US\$	3,16	3,73	3,91	4,13	4,67
	Var. %	1,5%	17,9%	4,9%	5,6%	13,0%
Tipo de cambio (prom. Dic.)	\$ / US\$	3,42	3,81	3,98	4,29	5,10
	Var. %	9,0%	11,2%	4,5%	7,8%	18,9%
TCRM (deflac. por BA City) (Prom. Dic.)	Dic 01=1,00	1,75	2,02	1,77	1,60	1,40
	Var. %	-20,1%	15,7%	-12,5%	-9,9%	-12,3%
<hr/>						
Situación Fiscal (neto ANSES; BCRA y DEG's) y Deuda Pública						
Superávit Primario Consolidado	en % PBI	2,5%	-1,0%	-0,2%	-1,2%	-2,0%
Nación	en % PBI	2,6%	-0,4%	-0,3%	-1,0%	-1,6%
Provincias	en % PBI	-0,1%	-0,6%	0,1%	-0,2%	-0,4%
<hr/>						
Deuda Pública Nacional Bruta	% PBI	44,7%	47,9%	44,6%	41,8%	39,0%
Neta (Privados y org.)	% PBI	30,6%	25,0%	23,7%	19,3%	18,0%
<hr/>						
Sector Externo						
Exportaciones	M. M. Dólares	70,0	55,7	68,1	84,3	81,8
	Var. %	25%	-20%	22%	24%	-3%
Importaciones	M. M. Dólares	57,5	38,8	56,5	73,9	68,8
	Var. %	24%	-33%	46%	31%	-7%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,6	16,9	11,6	10,3	13,0
	% PBI	3,8%	5,5%	3,2%	2,3%	2,8%
<hr/>						
Cuenta Corriente BdP	M. M. Dólares	6,8	8,4	2,9	0,0	1,2
	% PBI	2,1%	2,7%	0,8%	0,0%	0,3%
<hr/>						
Deuda Externa (Pública + Priv)	% PBI	38,3%	37,9%	34,9%	32,1%	31,0%
<hr/>						
Empleo y Pobreza (Promedio Anual)						
Tasa de Desempleo	En % PEA	7,9	8,7	7,8	7,2	7,3
Trabajo no Registrado	en % Empleo	37,0	36,2	35,2	34,3	35,0
Salario Privado Registrado	Var. % Dic/Dic	19,2	16,7	28,9	30,0	23,0
<hr/>						
Reservas Internacionales, Tasa de Interés y Agregados Monetarios						
Reservas Int. (fin de año)	en M. M. Dólares	46,4	48,0	52,1	46,4	46,0
Badlar en pesos (Bcos. Priv.)	en % Fin de año	19,1	9,8	11,1	19,0	16,0
Riesgo País (JP Morgan)	p.p. Prom. Dic	1.820	708	501	905	
Depósitos Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	13,2	13,9	14,5	14,8	14,8
Crédito Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	10,6	10,6	11,5	13,4	13,5
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	8,0	15,8	33,1	30,7	26,0

* Estimado Econométrica

Fuente: Econométrica en base a Indec y Mecon

Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual						Trimestral						Mensual		
	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2011				2012		Abr-12	May-12	Jun-12*
							I	II	III	IV	I	II*			
Variación Base Monetaria	18,9	10,5	12,9	38,1	62,5	21,2	-1,1	17,4	16,0	30,2	-2,3	23,5	2,288	2,598	18,646
· Intervención Cambiaria	32,3	-3,1	12,6	46,3	13,3	32,3	12,6	9,8	-11,2	2,0	15,5	16,8	7,280	6,214	3,303
· Pasivos No Monetarios	-6,6	13,6	-1,6	-26,7	16,2	-16,7	-16,2	6,8	13,1	12,5	-16,4	-0,3	-6,759	-5,464	11,909
Lebacs y Nobacs	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	15,0	-9,7	-9,4	-3,3	12,6	15,1	-7,8	-1,9	-1,452	-1,159	0,714
Pases Netos	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	1,2	-6,9	-6,8	10,1	0,5	-2,6	-8,5	1,6	-5,307	-4,305	11,195
· Sector Público	-5,3	-8,2	0,2	19,5	32,6	4,0	2,7	0,6	14,1	15,2	-1,8	5,7	1,306	1,147	3,286
· Otros (Incluye Redescuentos)	-1,5	8,2	1,7	-1,0	0,4	1,6	-0,3	0,2	0,0	0,5	0,3	1,3	0,461	0,701	0,148

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* con Info al 29 de Junio.

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual						Trimestral						Mensual		
	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2011				2012		Abr-12	May-12	Jun-12*
							I	II	III	IV	I	II*			
Variación Total (sin DEGs 2009)	14,1	0,2	1,6	4,2	-5,8	0,0	-0,9	0,4	-3,1	-2,2	0,9	-0,9	0,553	-0,867	-0,630
Intervención Cambiaria	10,5	-0,9	3,3	11,8	3,3	7,4	3,1	2,4	-2,7	0,4	3,6	3,8	1,656	1,397	0,733
Org. Internacionales	-1,3	-1,4	3,4	0,3	0,5	-0,2	-0,1	0,2	0,1	0,3	0,0	-0,2	-0,102	-0,051	-0,021
Otras Op. del Sec. Público	2,8	0,9	-6,9	-1,2	6,1	-1,0	7,5	-1,1	0,6	-0,9	-0,9	-0,1	1,177	-0,929	-0,322
Efectivo Mínimo	-1,8	0,2	0,5	-0,9	-6,4	-1,2	-1,5	-1,1	-1,6	-2,2	0,9	-2,1	-0,266	-0,894	-0,892
Otros + Var. Tipo de cambio	3,9	1,3	1,3	-5,8	-9,4	-5,1	-10,0	0,1	0,4	0,1	-2,6	-2,4	-1,911	-0,388	-0,128

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* con Info al 29 de Junio.

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			
31-Dic-09	48,0	122,4	98,1	24,3	7,3	1,1	51,8	44,0	7,8	2,3	3,797	
30-Dic-10	52,1	160,4	124,5	35,9	9,8	1,3	84,9	70,6	14,3	10,5	3,976	
30-Dic-11	46,4	222,9	173,1	49,9	5,7	2,0	79,4	66,3	13,1	2,8	4,303	
30-Mar-12	47,3	220,6	170,4	50,2	7,0	2,4	98,6	76,9	21,6	3,4	4,379	
27-Abr-12	47,8	222,9	171,0	51,9	6,9	2,6	106,2	79,3	26,9	11,0	4,415	
31-May-12	47,0	225,5	175,1	50,4	6,1	3,0	112,5	81,3	31,2	8,8	4,471	
29-Jun-12	46,3	244,2	188,4	55,8	5,2	3,1	101,4	81,3	20,0	6,6	4,525	
Variación en el periodo (en miles de millones)												
2009	1,6	12,9	14,0	-1,1	2,4	-1,4	6,6	7,4	-0,8	-4,1	0,34	
2010	4,2	38,1	26,5	11,6	2,5	0,2	33,1	26,6	6,5	8,3	0,18	
2011	-5,8	62,5	48,5	14,0	-4,1	0,7	-5,5	-4,2	-1,2	-7,7	0,33	
I 12	0,9	-2,3	-2,6	0,3	1,3	0,4	19,1	10,6	8,5	0,5	0,08	
Abr-12	0,6	2,3	0,5	1,7	-0,1	0,2	7,6	2,3	5,3	7,6	0,04	
May-12	-0,9	2,6	4,2	-1,6	-0,8	0,4	6,4	2,1	4,3	-2,2	0,06	
Jun-12	-0,6	18,6	13,2	5,4	-0,9	0,1	-11,2	0,0	-11,2	-2,3	0,05	
2012	0,0	21,2	15,3	5,9	-0,5	1,1	21,9	15,0	6,9	3,7	0,22	
Variación % interanual (fin de mes)												
Dic-10	8,7%	31,1%	27,0%	47,7%	34,3%	15,3%	64%	60,5%	83%	365,4%	4,7%	
Dic-11	-11,1%	39,0%	39,0%	39,0%	-41,9%	54,5%	-6%	-6,0%	-9%	-73,0%	8,2%	
Abr-12	-8,0%	33,2%	31,6%	38,9%	-20,9%	77,0%	7%	-5,2%	68%	-68,8%	8,2%	
May-12	-9,8%	30,6%	32,2%	25,3%	-29,0%	70,5%	14%	-3,5%	110%	-73,7%	9,4%	
Jun-12	-10,3%	38,2%	32,8%	60,1%	-36,0%	68,9%	3%	-6,9%	83%	-79,2%	10,1%	

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-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
30-Dic-10	61,2	56,9	82,6	8,4	209,0	11,7	50,2	43,5	4,6	98,4	4,4	107,9	60,3	126,1	13,0	307,4	16,1
30-Dic-11	76,7	73,6	111,0	10,4	271,8	12,2	64,6	54,9	5,3	124,7	1,1	136,3	78,6	165,9	15,7	396,5	13,3
30-Mar-12	81,6	74,5	128,1	10,3	294,5	11,9	40,1	84,3	5,3	129,7	1,2	115,0	81,2	212,3	15,7	424,2	13,1
27-Abr-12	82,8	77,3	130,4	10,8	301,3	11,9	41,1	84,2	6,0	131,2	1,2	117,8	83,4	214,6	16,8	432,5	13,1
31-May-12	87,7	76,9	132,9	11,0	308,5	10,6	47,6	86,0	5,7	139,2	1,1	129,0	83,1	218,9	16,7	447,7	11,7
29-Jun-12	88,5	88,9	134,3	12,0	323,6	9,0	50,5	76,6	6,2	133,3	0,9	130,9	96,9	210,9	18,2	456,9	9,9
Variación en el periodo (en miles de millones)																	
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
2010	15,5	14,7	19,0	1,2	50,4	1,5	14,7	19,7	1,3	35,6	2,8	30,5	14,3	38,6	2,4	85,9	4,3
2011	15,6	16,7	28,4	2,0	62,8	0,5	14,3	11,4	0,6	26,3	-3,2	28,4	18,3	39,8	2,7	89,1	-2,8
I 12	4,8	0,9	17,0	-0,1	22,7	-0,3	-24,5	29,4	0,1	5,0	0,0	-21,3	2,6	46,4	0,0	27,7	-0,3
Abr-12	1,3	2,8	2,3	0,5	6,9	0,0	1,0	-0,1	0,6	1,5	0,0	2,9	2,2	2,2	1,1	8,3	0,0
May-12	4,9	-0,4	2,6	0,2	7,2	-1,3	6,5	1,8	-0,3	8,0	-0,1	11,2	-0,2	4,4	-0,1	15,2	-1,4
Jun-12	0,8	12,0	1,3	1,0	15,1	-1,6	2,9	-9,4	0,6	-5,9	-0,2	1,9	13,8	-8,1	1,6	9,2	-1,8
2012	11,8	15,3	23,2	1,6	51,8	-3,2	-14,1	21,7	1,0	8,6	-0,3	-5,4	18,4	44,9	2,5	60,4	-3,5
Variación % interanual (fin de mes).																	
Dic-10	34%	35%	30%	16%	32%	15%	41%	82%	37%	57%	173%	39%	31%	44%	23%	39%	37%
Dic-11	25%	29%	34%	24%	30%	4%	29%	26%	14%	27%	-74%	26%	30%	32%	20%	29%	-17%
Abr-12	23%	33%	39%	14%	32%	-5%	8%	22%	20%	17%	-63%	19%	29%	31%	16%	27%	-17%
May-12	27%	33%	39%	17%	33%	-17%	23%	16%	12%	18%	-62%	25%	32%	29%	16%	28%	-26%
Jun-12	25%	35%	41%	22%	34%	-32%	45%	0%	23%	14%	-66%	30%	37%	22%	23%	27%	-38%

* 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		
31-Dic-08	15,0	19,6	18,1	7,5	27,6	16,0	5,2	109,1	5,9	129,3
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	121,8	5,3	141,9
30-Dic-10	20,4	36,2	20,3	9,6	40,0	28,6	11,1	166,2	7,4	195,5
30-Dic-11	29,4	53,6	27,4	16,6	58,5	42,9	18,1	246,6	9,4	286,9
30-Mar-12	34,1	51,1	28,7	17,5	62,2	45,4	19,5	258,4	9,5	300,0
27-Abr-12	35,2	51,2	29,2	17,7	63,1	45,2	20,5	262,0	9,4	303,4
31-May-12	37,0	51,1	29,6	18,0	64,9	47,7	21,4	269,6	9,0	309,7
29-Jun-12	39,5	55,9	30,3	18,4	65,8	47,8	23,9	281,6	8,0	317,9
Variación en el periodo (en miles de millones)										
2009	1,5	3,8	-0,3	-0,4	2,6	3,5	2,0	12,7	-0,6	12,5
2010	3,9	12,8	2,5	2,6	9,7	9,1	3,9	44,4	2,1	53,6
2011	9,0	17,5	7,1	7,0	18,5	14,3	7,1	80,4	2,0	91,5
I12	4,7	-2,6	1,3	0,9	3,7	2,4	1,3	11,8	0,1	13,0
Abr-12	1,1	0,1	0,5	0,2	0,9	-0,2	1,1	3,6	-0,1	3,4
May-12	1,8	0,0	0,4	0,3	1,8	2,5	0,9	7,6	-0,4	6,3
Jun-12	2,6	4,7	0,7	0,5	0,9	0,1	2,5	12,0	-0,9	8,2
2012	10,1	2,2	2,9	1,8	7,3	4,9	5,8	35,0	-1,4	31,0
Variación % interanual.										
Dic-10	24%	55%	14%	36%	32%	47%	53%	36,5%	39%	38%
Dic-11	44%	48%	35%	72%	46%	50%	64%	48,4%	27%	47%
Abr-12	49%	33%	38%	51%	40%	47%	88%	44,3%	11%	40%
May-12	43%	30%	36%	47%	39%	49%	85%	42,3%	4%	38%
Jun-12	44%	32%	36%	42%	37%	43%	98%	41,9%	-10%	35%

* Expresado en dólares

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Principales Tasas de Interés

T.N.A. Promedio

Fecha	Plazo Fijo 30-44 Días			BADLAR		Call en Pesos		PASES		Letras y Notas BCRA				
	Pesos			Dólares	Pesos		Entre Bancos Privados	Total	Pases		LEBAC		NOBAC (Badlar Bcos. Priv.)	
	Total General	Hasta 100.000	Más de 1M	Total General	Total	Bancos Privados			Pasivos 7 días	Activos 7 días	6 M	12 M	1 Año	2 años
2003	11,0	10,9	10,8	1,0	10,9	10,5	3,7	3,7			15,0	18,4		
2004	2,7	3,0	2,5	0,4	2,4	3,1	2,0	2,0	2,5	3,3	3,5	6,8		
2005	3,9	3,4	4,1	0,5	4,0	5,1	4,1	4,1	3,8	4,6	6,6	7,4		10,1
2006	6,7	5,7	7,1	0,9	7,0	9,0	7,2	7,2	5,6	7,4	8,4	11,6	1,6	3,7
2007	8,2	7,3	8,6	1,2	8,6	10,0	8,7	8,6	7,5	9,5	8,6	10,5	1,3	1,6
2008	11,6	10,5	11,9	1,5	11,9	13,5	9,7	10,0	9,3	11,3	11,2	11,8	1,4	2,6
2009	11,7	11,3	11,8	1,0	11,8	12,4	10,4	10,2	10,4	12,4	14,1	15,6	1,6	3,0
2010	9,3	8,9	9,5	0,3	9,5	10,1	9,0	9,1	9,5	11,5	13,1	13,7	2,3	3,0
2011	10,9	10,0	11,3	0,3	11,3	13,3	9,8	10,0	9,5	11,5	12,4	13,1	1,4	2,1
Mar-11	9,6	9,1	9,7	0,3	9,6	11,2	9,6	9,8	9,5	11,5	11,6	12,5	1,7	2,5
Abr-11	9,7	9,1	9,8	0,3	9,8	11,2		9,6	9,5	11,5	11,5		1,1	2,3
May-11	9,8	9,2	10,1	0,3	10,1	11,2	9,3	9,5	9,5	11,5	11,4		0,8	2,1
Jun-11	9,9	9,3	10,3	0,3	10,2	11,3	9,4	9,5	9,5	11,5	11,5	12,6	0,7	2,1
Jul-11	9,9	9,3	10,3	0,3	10,2	11,6	10,0	10,2	9,5	11,5	11,4	12,5	0,8	2,0
Ago-11	10,3	9,6	10,7	0,3	10,6	12,4	9,4	9,5	9,5	11,5	11,6	12,4	0,6	1,8
Sep-11	10,6	9,8	10,9	0,3	10,7	13,1	9,7	9,7	9,5	11,5	13,0			1,6
Oct-11	12,2	11,0	12,7	0,3	14,0	17,6	11,2	11,4	9,5	11,5	13,9			1,1
Nov-11	14,8	12,3	16,1	0,3	15,8	19,9	10,6	10,9	9,5	11,5		14,3		
Dic-11	14,7	13,0	15,2	0,3	14,8	18,8	9,8	10,0	9,5	11,5	14,0	14,3		
Ene-12	12,8	12,7	12,6	0,3	12,4	15,9	9,2	9,6	9,5	11,5	13,7			
Feb-12	12,4	12,3	12,3	0,3	12,0	14,2	9,0	9,4	9,5	11,5	12,5	13,5		
Mar-12	11,8	11,7	11,6	0,4	11,1	12,9	9,1	9,7	9,5	11,5	12,1	12,9		
Abr-12	11,8	11,4	11,8	0,4	11,5	12,2	9,0	9,4	9,5	11,5	12,1	12,8		
May-12	11,3	11,1	11,3	0,4	11,1	11,7	9,0	9,3	9,5	11,5	12,1	12,7		
Jun-12	11,6	11,2	11,6	0,5	11,3	12,1	9,2	9,5	9,5	11,5	12,2	12,8		

* con Info al 29 de Junio.

Fuente: Econométrica S.A en base a BCRA

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. %	% PBI	Total	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%	6,6%	205,2	16%	19,9%	158,0	17,3%	15,3%	261,8	17,7%	25,3%
2009	72,7	8,9%	6,6%	75,2	6,3%	6,8%	147,9	7,6%	13,3%	66,4	-2%	6,0%	214,3	4%	19,3%	176,2	11,5%	15,9%	275,5	5,2%	24,8%
2010	90,8	24,9%	6,7%	95,3	26,7%	7,0%	186,1	25,8%	13,7%	80,4	21%	5,9%	266,4	24%	19,7%	215,2	22,1%	15,9%	346,0	25,6%	25,6%
2011	124,1	36,7%	7,1%	128,9	35,3%	7,4%	253,0	36,0%	14,5%	105,9	32%	6,1%	358,9	35%	20,5%	287,4	33,5%	16,5%	474,2	37,0%	27,1%
I 11	112,6	34,3%	7,8%	116,6	36,0%	8,1%	229,3	35,2%	15,9%	96,0	31%	6,7%	325,3	34%	22,5%	265,1	31,5%	18,4%	429,1	39,3%	29,7%
II 11	117,1	38,6%	7,6%	124,6	38,7%	8,1%	241,7	38,7%	15,8%	104,2	36%	6,8%	345,9	38%	22,6%	276,6	36,8%	18,1%	457,9	40,5%	29,9%
III 11	129,6	38,6%	7,9%	136,0	38,6%	8,3%	265,6	38,6%	16,1%	108,3	32%	6,6%	374,0	37%	22,7%	298,3	36,3%	18,1%	494,6	37,7%	30,0%
IV 11	137,0	35,3%	7,8%	138,4	28,9%	7,9%	275,5	32,0%	15,8%	115,1	29%	6,6%	390,6	31%	22,4%	309,7	30,0%	17,7%	515,2	31,7%	29,5%
Ene-11	112,5	32,6%		115,8	33,7%		228,3	33,1%		93,0	28,4%		321,3	31,7%		269,8	32,2%		422,2	37,9%	
Feb-11	112,3	34,2%		116,7	36,7%		229,0	35,4%		96,2	31,1%		325,1	34,1%		261,4	28,6%		428,2	39,1%	
Mar-11	113,1	36,3%		117,5	37,8%		230,6	37,0%		98,8	32,1%		329,4	35,5%		264,1	33,7%		437,0	41,0%	
Abr-11	114,4	38,8%		121,0	38,0%		235,3	38,4%		102,7	34,4%		338,0	37,2%		268,8	34,9%		446,2	41,4%	
May-11	116,3	38,3%		124,4	38,8%		240,7	38,6%		104,6	36,2%		345,3	37,9%		277,2	37,9%		458,5	40,5%	
Jun-11	120,5	38,8%		128,4	39,1%		248,9	38,9%		105,4	36,3%		354,3	38,1%		283,7	37,5%		469,0	39,7%	
Jul-11	128,0	38,9%		136,1	41,0%		264,1	40,0%		106,1	34,5%		370,2	38,3%		296,4	36,1%		486,6	38,8%	
Ago-11	130,2	39,3%		136,0	38,9%		266,3	39,1%		109,0	33,2%		375,3	37,3%		300,1	38,1%		495,7	38,3%	
Sep-11	130,6	37,6%		135,9	35,8%		266,5	36,7%		109,8	29,4%		376,4	34,5%		298,4	34,9%		501,7	36,2%	
Oct-11	131,5	35,3%		135,4	31,4%		266,9	33,3%		111,6	27,7%		378,4	31,6%		301,0	31,2%		505,6	32,9%	
Nov-11	135,3	36,0%		136,0	28,7%		271,3	32,2%		115,7	28,7%		387,1	31,2%		303,2	30,1%		512,7	32,0%	
Dic-11	144,3	34,7%		143,9	26,9%		288,2	30,7%		118,2	30,4%		406,4	30,6%		324,9	28,9%		527,2	30,4%	
Ene-12	150,0	33,3%		145,7	25,9%		295,7	29,5%		124,8	34,3%		420,5	30,9%		346,5	28,4%		548,9	30,0%	
Feb-12	148,6	32,4%		147,4	26,3%		296,0	29,3%		130,2	35,4%		426,2	31,1%		338,4	29,4%		555,6	29,7%	
Mar-12	149,2	31,9%		150,4	28,1%		299,6	29,9%		135,2	36,9%		434,8	32,0%		340,5	28,9%		563,9	29,0%	
Abr-12	150,4	31,5%		155,3	28,3%		305,7	29,9%		139,3	35,7%		445,0	31,7%		343,9	27,9%		573,4	28,5%	
May-12	154,3	32,6%		159,3	28,1%		313,6	30,3%		141,9	35,6%		455,4	31,9%		354,3	27,8%		588,7	28,4%	
Jun-12	163,3	35,5%		165,5	28,8%		328,7	32,1%		144,6	37,2%		473,4	33,6%		373,0	31,5%		607,3	29,5%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA