



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
07/10/2011

Informe Económico Semanal

Con información estadística al 23 de Septiembre de 2011

www.econometrica.com.ar

41 1970 - 2011
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 IV Trim 2011: 0303)

Copyright © 2003



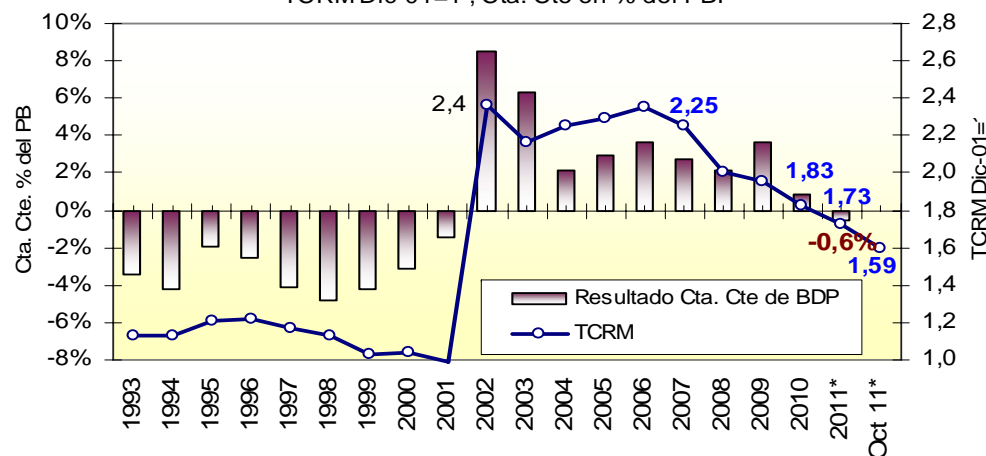
Se agotó el Colchón Cambiario

Por Ramiro Castiñeira (rcastineira@econometrica.com.ar ; @rcas1)

- La convertibilidad convivió con un claro atraso cambiario que se manifestó en un persistente déficit externo que superó los 88mil millones de dólares entre 1992 y 2001, además del desempleo y el consecuente endeudamiento externo crónico que permitía financiarlo.
- Tras la crisis de deuda que condujo la convertibilidad, la economía pasó a la subvaluación cambiaria que se manifestó en obtener los resultados opuestos la década previa: un persistente superávit externo que acumuló 62mil millones de dólares entre 2002 y 2010, además de una tasa de desempleo de un dígito y el desendeudamiento externo de la economía, acentuado por el canje de deuda.
- La falta de coordinación macroeconómica que necesariamente exige el tipo de cambio competitivo, llevó a un salto en la tasa de inflación desde 2007 a la actualidad, que terminó por consumir todo el "colchón cambiario" que dio sustento al modelo.
- En 2011 el tipo de cambio real se encuentra en equilibrio, si el mismo se juzga por el resultado externo de la economía. Este año estimamos el primer déficit en cuenta corriente del balance de pagos de la post convertibilidad de 2.500 millones de dólares (0,6% del PBI). El más chico de Latinoamérica.
- Un punto no menor es que si bien el actual tipo de cambio ya no permite mostrar superávit externo, tampoco conduce a un déficit externo significativo, propio de una situación de atraso cambiario que ahogue el crecimiento y eleve el desempleo, al desmantelar el tejido industrial que se recuperó los últimos años, tal como en épocas de tablita cambiaria y convertibilidad.
- No sólo porque el déficit en cuenta corriente del balance de pagos será el primero desde la salida de la convertibilidad, sino que por ahora no es significativo, más recordando que la economía crece al 7%.
- Distinta es la conclusión para Brasil, con un persistente déficit en cuenta corriente 3,7 veces mayor al de Argentina (2,2% vs 0,6% del PBI), y creciendo a mitad de ritmo (3,5% vs 7%). La devaluación del real busca corregir el desbalance externo que advierte la economía brasileña.

Evolución del TCRM y Saldo Externo 1993-2011

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



Fuente: Econométrica S.A en base a BCRA, INDEC y BA City *Proyección Econométrica S.A

- Ahora bien, que Brasil devalúe su moneda en busca de mayor equilibrio externo, afecta a la Argentina dado que es nuestro principal socio comercial. No obstante, la devaluación del real por ahora no fue significativa (de hecho, no la quita del terreno de las monedas más apreciadas de Latinoamérica), además que el principal factor que erosiona la competitividad continúa siendo la inflación local.
- Aún con toda la inflación registrada los últimos años, en 2010 el TCRM era un 83% superior al vigente en la convertibilidad. En 2011, a la inflación local se sumó la devaluación del real, acotando a un 59% la diferencia a la fecha.
- En suma, si bien el valor de la moneda local permite obtener equilibrio externo creciendo fuerte, también es cierto que se agotó el colchón cambiario de cara a 2012. Ya sin superávit externo, de ahora en más toda apreciación real del tipo de cambio actúa afectando el nivel de actividad económica, salvo endeudamiento o uso de reservas que postergue el ciclo de "stop and go".

[Link a la cotización del Real enYahoo finance](#)

Proyecciones Macroeconómicas 2008 - 2011

Variable	Unidad	2008	2009	2010	2011*
Producto, precios y Tipo de Cambio					
PBI (Econométrica S.A)	Var. %	5,8	-2,5	8,5	7,0
Consumo	Var. %	6,5	-1,5	9,1	8,0
Inversión	Var. %	9,1	-11,0	15,0	12,0
Precios Impl. (prom. anual)	Var. %	20,1	13,8	16,1	16,3
PBI en pesos corrientes	M.M. \$	1.033	1.145	1.443	1.796
PBI en dólares	M. M. Dólares	326,6	307,2	368,7	433,6
PBI per Cápita	en dólares	8.217	7.653	9.100	10.604
<hr/>					
IPC (BA CITY)	Dic/Dic	23,0%	14,8%	25,2%	22,2%
<hr/>					
Tipo de cambio (prom. Anual.)	\$ / US\$	3,16	3,73	3,91	4,14
	Var. %	1,5%	17,9%	4,9%	5,8%
Tipo de cambio (prom. Dic.)	\$ / US\$	3,42	3,81	3,98	4,34
	Var. %	9,0%	11,2%	4,5%	9,1%
TCRM (deflac. por BA City) (Prom. Dic.)	Dic 01=1,00	1,75	2,02	1,77	1,60
	Var. %	-20,1%	15,7%	-12,4%	-9,9%
<hr/>					
Situación Fiscal (neto ANSES; BCRA y DEG's) y Deuda Pública					
Superávit Primario Consolidado	en % PBI	2,5%	-1,0%	-0,2%	-1,0%
Nación	en % PBI	2,6%	-0,4%	-0,3%	-0,8%
Provincias	en % PBI	-0,1%	-0,6%	0,1%	-0,2%
<hr/>					
Deuda Pública Nacional Bruta	% PBI	44,1%	46,3%	45,8%	36,7%
Neta (Privados y org.)	% PBI	30,2%	24,2%	24,4%	18,2%
<hr/>					
Sector Externo					
Exportaciones	M. M. Dólares	70,0	55,7	68,4	85,4
	Var. %	25%	-20%	23%	25%
Importaciones	M. M. Dólares	57,5	38,8	56,4	75,1
	Var. %	24%	-33%	46%	33%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,6	16,9	12,0	10,3
	% PBI	3,8%	5,5%	3,3%	2,4%
<hr/>					
Cuenta Corriente BdP	M. M. Dólares	7,0	11,3	3,0	-2,6
	% PBI	2,2%	3,7%	0,8%	-0,6%
<hr/>					
Deuda Externa (Pública + Priv)	% PBI	38,3%	37,9%	34,9%	32,1%
<hr/>					
Empleo y Pobreza (Promedio Anual)					
Tasa de Desempleo	En % PEA	7,9	8,7	7,8	7,3
Trabajo no Registrado	en % Empleo	37,0	36,2	35,2	34,9
Salario Privado Registrado	Var. % Dic/Dic	18,6	17,3	29,3	29,0
Pobreza (SEL Consultores)	En % Población	24,9	23,5		
Indigencia (SEL Consultores)	En % Población	7,5	6,9		
<hr/>					
Reservas Internacionales, Tasa de Interés y Agregados Monetarios					
Reservas Int. (fin de año)	en M. M. Dólares	46,4	48,0	52,1	48,1
Badlar en pesos (Bcos. Priv.)	en % Fin de año	19,1	9,8	11,1	13,0
Riesgo País (JP Morgan)	p.p. Prom. Dic	1.820	708	501	880
Depósitos \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	19,2	19,3	21,3	22,6
Crédito Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	10,6	10,6	11,5	12,5
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	8,0	15,8	33,1	28,0

* 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			
	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	2010				2011		Jul-11	Ago-11	Sep-11*	
							I	II	III	IV	I	II	III*			
Variación Base Monetaria	25,4	18,9	10,5	12,9	38,1	25,2	0,3	4,6	12,6	20,6	-1,1	17,4	9,0	8,327	0,814	-0,170
· Intervención Cambiaria	43,0	32,3	-3,1	12,6	46,3	13,2	4,7	14,6	14,1	12,9	12,6	9,8	-9,2	0,042	-4,905	-4,332
· Pasivos No Monetarios	-3,9	-6,6	13,6	-1,6	-26,7	-0,5	-6,2	-10,0	-6,6	-3,9	-16,2	6,8	8,8	5,311	0,112	3,406
Lebacs y Nobacs	-9,7	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	-0,3	-2,2	-5,3	-12,2	-0,6	-9,4	-3,3	12,4	6,046	4,833	1,552
Pasos Netos	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	-0,2	-4,0	-4,8	5,6	-3,3	-6,8	10,1	-3,6	-0,735	-4,721	1,854
· Sector Público	-5,4	-5,3	-8,2	0,2	19,5	12,5	2,1	-0,3	5,3	12,3	2,7	0,6	9,2	2,888	5,596	0,679
· Otros (Incluye Redescuentos)	-8,4	-1,5	8,2	1,7	-1,0	0,1	-0,3	0,2	-0,2	-0,7	-0,3	0,2	0,2	0,087	0,011	0,077

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 23/09/2011

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual						Trimestral						Mensual			
	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	2010				2011		Jul-11	Ago-11	Sep-11*	
							I	II	III	IV	I	II	III*			
Variación Total (sin DEGs 2009)	4,0	14,1	0,2	1,6	4,2	-3,1	-0,5	1,8	1,9	1,0	-0,9	0,4	-2,6	0,228	-1,933	-0,930
Intervención Cambiaria	14,0	10,5	-0,9	3,3	11,8	3,360	1,2	3,7	3,6	3,2	3,1	2,4	-2,2	0,011	-1,176	-1,028
Org. Internacionales	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	0,3	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,4	-0,1	0,2	0,1	0,102	0,015	-0,002
Otras Op. del Sec. Público	1,0	2,8	0,9	-6,9	-1,2	6,8	3,7	-2,0	-0,8	-2,1	7,5	-1,1	0,4	0,527	-1,087	0,967
Efectivo Mínimo	-1,0	-1,8	0,2	0,5	-0,9	-3,5	1,4	-0,1	-1,6	-0,6	-1,5	-1,1	-0,9	-0,652	-0,176	-0,093
Otros + Var. Tipo de cambio	1,8	3,9	1,3	1,3	-5,8	-10,0	-6,7	0,1	0,7	0,1	-10,0	0,1	0,0	0,240	0,491	-0,774

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 23/09/2011

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		
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-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
31-Mar-11	51,3	159,3	127,9	31,4	8,7	1,4	102,1	81,0	21,1	36,0	4,052
30-Jun-11	51,7	176,7	141,8	34,9	8,2	1,8	98,3	87,4	11,0	31,6	4,111
29-Jul-11	51,9	185,0	145,9	39,1	7,8	0,9	94,6	82,9	11,7	29,5	4,143
31-Ago-11	50,0	185,8	146,9	38,9	7,8	1,0	94,7	78,3	16,4	15,5	4,200
23-Sep-11	49,1	185,7	147,0	38,7	7,9	1,3	91,9	77,3	14,6	16,5	4,203
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
I 2011	-0,8	-1,1	3,3	-4,5	-1,1	0,1	17,2	10,4	6,8	25,5	0,08
II 2011	0,4	17,4	13,9	3,5	-0,5	0,5	-3,8	6,3	-10,1	-4,4	0,06
Jul-11	0,2	8,3	4,1	4,3	-0,4	-0,9	-3,7	-4,4	0,7	-2,2	0,03
Ago-11	-1,9	0,8	1,0	-0,2	0,0	0,1	0,1	-4,6	4,7	-13,9	0,06
Sep-11	-0,9	-0,2	0,1	-0,3	0,1	0,4	-2,8	-1,0	-1,9	1,0	0,00
2011	-3,1	25,2	22,5	2,8	-1,9	0,0	7,0	6,7	0,2	6,0	0,23
Variación % interanual (fin de mes)											
Dic-09	3,4%	11,8%	16,6%	-4,3%	47,3%	-56,2%	15%	20,2%	-9%	-64,7%	9,9%
Dic-10	8,7%	31,1%	27,0%	47,7%	34,3%	15,3%	64%	60,5%	83%	365,4%	4,7%
Mar-11	8,1%	29,9%	36,1%	9,6%	-11,9%	23,3%	74%	72,7%	78%	183,5%	4,5%
Jun-11	5,0%	38,9%	42,2%	27,2%	-22,9%	32,6%	38%	60,3%	-34%	181,7%	4,6%
Jul-11	1,7%	38,0%	40,6%	29,0%	-6,9%	-35,6%	28%	42,6%	-26%	51,3%	5,2%
Ago-11	-0,7%	36,4%	41,4%	20,5%	-17,4%	-25,5%	21%	23,5%	10%	119,7%	6,3%

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		
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-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	
31-Mar-11	64,6	55,9	91,6	8,7	220,7	12,2	37,8	68,9	4,9	111,6	3,1	97,1	61,1	160,5	13,6	332,3	15,3	
30-Jun-11	70,9	65,8	95,4	9,8	241,9	13,3	34,6	76,8	5,0	116,4	2,6	100,4	70,9	172,2	14,9	358,3	15,8	
29-Jul-11	69,3	68,3	97,6	9,2	244,4	13,4	33,8	80,8	5,1	119,7	2,2	97,5	73,9	178,4	14,4	364,2	15,7	
31-Ago-11	71,9	65,6	99,8	9,5	246,7	14,1	35,6	85,1	5,2	125,8	1,6	103,4	69,7	184,8	14,7	372,5	15,7	
23-Sep-11	72,3	58,7	100,6	9,5	241,1	14,5	34,5	90,1	5,9	130,5	1,3	103,1	62,4	190,7	15,4	371,6	15,8	
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	
I 2011	3,4	-1,0	9,0	0,3	11,7	0,5	-12,4	25,4	0,3	13,3	-1,3	-10,8	0,8	34,4	0,6	24,9	-0,8	
II 2011	6,3	9,9	3,8	1,1	21,2	1,1	-3,2	7,8	0,1	4,8	-0,5	3,3	9,8	11,7	1,2	26,0	0,5	
Jul-11	-1,6	2,5	2,2	-0,6	2,6	0,2	-0,8	4,0	0,1	3,3	-0,3	-2,9	3,0	6,2	-0,5	5,9	-0,1	
Ago-11	2,6	-2,7	2,2	0,3	2,3	0,6	1,8	4,3	0,0	6,1	-0,7	5,8	-4,2	6,4	0,3	8,3	0,0	
Sep-11	0,4	-6,9	0,9	0,0	-5,6	0,4	-1,1	5,0	0,7	4,7	-0,3	-0,2	-7,3	5,9	0,7	-0,9	0,1	
2011	11,1	1,9	18,0	1,1	32,1	2,8	-15,7	46,6	1,3	32,1	-3,1	-4,8	2,1	64,6	2,3	64,2	-0,3	
Variación % interanual (fin de mes).																		
Dic-09	16%	18%	17%	8%	16%	28%	5%	-3%	-13%	1%	3%	11%	19%	10%	0%	12%	24%	
Dic-10	34%	35%	30%	16%	32%	15%	41%	82%	37%	57%	173%	39%	31%	44%	23%	39%	37%	
Mar-11	39%	34%	34%	16%	35%	19%	28%	97%	35%	64%	-36%	36%	33%	56%	22%	43%	1%	
Jun-11	36%	45%	37%	23%	38%	23%	14%	59%	18%	41%	-47%	29%	41%	46%	21%	39%	1%	
Jul-11	33%	47%	35%	20%	37%	23%	12%	55%	28%	39%	-21%	25%	47%	43%	23%	38%	14%	
Ago-11	35%	40%	32%	21%	35%	25%	22%	49%	21%	39%	-52%	32%	37%	40%	21%	36%	8%	

* 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		
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-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
31-Mar-11	22,5	36,8	20,9	11,2	43,5	30,0	10,5	175,4	8,2	208,8
30-Jun-11	27,4	42,1	22,2	13,0	48,1	33,4	12,1	198,3	8,9	234,8
29-Jul-11	27,7	44,3	22,8	13,5	49,5	33,0	15,8	206,5	9,2	244,5
31-Ago-11	27,7	45,8	23,6	14,2	51,7	34,8	16,1	214,0	9,5	253,7
23-Sep-11	28,7	48,7	24,3	14,8	53,9	33,7	16,6	220,6	9,6	260,9
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
2010	3,9	12,8	2,5	2,6	9,7	9,1	3,9	44,4	2,1	53,6
I 2011	2,1	0,6	0,7	1,5	3,5	1,4	-0,6	9,2	0,9	13,3
II 2011	4,9	5,4	1,3	1,8	4,6	3,4	1,5	22,9	0,6	26,0
Jul-11	0,3	2,1	0,6	0,5	1,4	-0,5	3,7	8,2	0,3	9,7
Ago-11	0,1	1,6	0,8	0,7	2,2	1,8	0,3	7,5	0,3	9,3
Sep-11	0,9	2,8	0,7	0,6	2,2	-1,0	0,4	6,6	0,1	7,2
2011	8,3	12,5	4,0	5,2	13,9	5,1	5,5	54,4	2,2	65,4
Variación % interanual.										
Dic-09	10%	19%	-2%	-6%	10%	22%	39%	11,6%	-10%	10%
Dic-10	24%	55%	14%	36%	32%	47%	53%	36,5%	39%	38%
Mar-11	41%	53%	15%	52%	37%	48%	45%	40,6%	48%	43%
Jul-11	40%	58%	24%	71%	46%	45%	75%	47,9%	53%	50%
Ago-11	38%	61%	27%	76%	48%	45%	81%	49,7%	50%	51%

* 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	9,8	9,2	10,1	0,3	10,0	11,3	9,5	9,7	9,5	11,5	11,5	12,6	1,4	2,3
Jul-10	9,3	9,0	9,5	0,3	9,5	10,3	9,2	9,2	9,5	11,5	13,3	14,0	2,5	3,2
Ago-10	9,4	9,0	9,6	0,3	9,5	10,5	9,2	9,2	9,5	11,5	13,3	13,9	2,4	3,2
Sep-10	9,4	9,0	9,6	0,3	9,6	10,6	9,3	9,4	9,5	11,5	12,9	13,9		
Oct-10	9,4	9,0	9,5	0,3	9,7	10,7	10,0	10,1	9,5	11,5	12,0	13,0	2,2	
Nov-10	9,4	9,0	9,7	0,3	9,7	10,8	9,3	9,4	9,5	11,5	11,7	12,7	2,0	2,7
Dic-10	9,7	9,0	10,2	0,3	10,3	11,1	9,6	9,7	9,5	11,5		13,1	2,1	2,5
Ene-11	9,8	9,0	10,2	0,3	10,1	11,1	9,5	9,8	9,5	11,5		13,0	2,1	2,6
Feb-11	9,6	9,0	9,9	0,3	9,7	11,1	9,4	9,7	9,5	11,5	11,6	12,5	1,9	2,7
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	9,3	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*	10,4	9,8	10,6	0,3	10,3	12,9	9,7	9,7	9,5	11,5	12,9			1,6

*con info hasta el 23/09/2011

Fuente: Econométrica S.A en base a 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. %	% 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%
I 10	83,8	18,5%	7,3%	85,7	17,7%	7,5%	169,6	18,1%	14,8%	73,5	13%	6,4%	243,1	17%	21,2%	201,6	16,9%	17,6%	308,0	14,3%	26,9%
II 10	84,4	21,4%	7,0%	89,9	22,9%	7,5%	174,3	22,1%	14,5%	76,8	19%	6,4%	251,1	21%	20,9%	202,2	18,9%	16,8%	325,9	21,6%	27,1%
III 10	93,5	27,1%	7,3%	98,2	30,8%	7,7%	191,7	29,0%	15,0%	81,9	25%	6,4%	273,6	28%	21,4%	218,8	23,9%	17,1%	359,1	30,5%	28,1%
IV 10	101,3	31,7%	7,5%	107,4	34,6%	7,9%	208,6	33,2%	15,4%	89,3	27%	6,6%	297,9	31%	22,0%	238,2	28,3%	17,6%	391,1	35,2%	28,9%
Jul-10	92,2	24,6%		96,5	28,2%		188,7	26,4%		78,9	23,8%		267,6	25,7%		217,8	23,8%		350,6	29,0%	
Ago-10	93,4	27,4%		97,9	31,4%		191,4	29,5%		81,8	24,7%		273,2	28,0%		217,3	24,2%		358,4	30,6%	
Sep-10	95,0	29,4%		100,1	32,7%		195,0	31,0%		84,9	27,0%		279,9	29,8%		221,2	23,8%		368,4	31,8%	
Oct-10	97,2	31,3%		103,0	34,6%		200,2	33,0%		87,3	27,2%		287,5	31,2%		229,5	28,1%		380,5	34,7%	
Nov-10	99,5	32,6%		105,7	34,3%		205,2	33,5%		89,9	26,0%		295,1	31,1%		233,1	28,8%		388,4	35,4%	
Dic-10	107,1	31,3%		113,4	34,9%		220,5	33,1%		90,6	26,7%		311,2	31,2%		252,1	28,1%		404,4	35,6%	
Ene-11	112,5	32,6%		115,7	33,7%		228,3	33,1%		93,0	28,4%		321,2	31,7%		269,8	32,2%		422,2	37,9%	
Feb-11	112,3	34,2%		116,7	36,7%		229,0	35,5%		96,1	31,0%		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%		486,5	38,8%	
Ago-11	130,2	39,3%		136,0	38,9%		266,3	39,1%		109,1	33,3%		375,3	37,4%		300,1	38,1%		495,5	38,3%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts