



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
08/03/2012

Informe Económico Semanal

Con información al 24 de Febrero 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 I Trim 2012: 0303)

Copyright © 2003



Grecia: Canje de deuda no soluciona los problemas

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

- El canje de deuda del Gobierno Heleno alcanzó una adhesión voluntaria mayor al 80% (fuente: FT), aún cuando supone una quita nominal del 53,5%, y una real del 74%. La alta adhesión permite extender el canje a todos los acreedores por la "cláusula de acción colectiva", y se está cerca del 90% que permitiría activar el segundo paquete de rescate pactado con Europa, por un total de 130 mil millones de euros.
- La deuda pública helena sumaba 366 mil millones de euros (165% del PBI), de los cuales 206 mil millones (el 56%) estaban sujeto al canje. El resto comprenden los abultados préstamos de Organismos Internacionales los últimos años. Como los nuevos bonos conllevan una quita del 53,5% sobre el capital adeudado, la deuda bajó en 110 mil millones, disminuyendo el stock a 255 mil millones, equivalente a 115% del PBI.
- La oferta del Gobierno tenía tres componentes: Un bono con quita, menor tasa de interés y mayor plazo de amortización, que el mercado le otorgaba un bajo valor: 10,9 euros cada 100 nominal en bonos a entregar.
- Dado la baja valorización del nuevo bono Heleno, el Gobierno sumó a la oferta unas letras con mayor valor de mercado que el propio bono, ante el rápido pago cash que implica: 14,7 euros . Este pago en el corto plazo demandará 30.000 mil millones de euros, que es parte del segundo rescate Griego.
- El tercer y último componente de la oferta oficial, es un warrant atado al PBI, casi sin impacto sobre el valor total de la oferta. Al igual que Argentina en su momento, el mercado solo lo valúa a un euro.
- En suma, entre el nuevo bono (10,9), la letra que asegura un inminente desembolso (14,7) y el cupón PBI (1), la oferta del Gobierno Heleno suma 26,6 euros cada 100 nominal de títulos a entregar, lo que implica una quita real del 73,4%. Quita levemente mayor a la que realizó Argentina entre 2005 y 2010 (72,3%).
- Pese al "éxito" del canje, ello no soluciona los problemas de Grecia, ligados a la pérdida de competitividad desde su entrada al Euro. Grecia continuará dependiendo de los préstamos de Organismos internacionales para no caer en default, incluso con la deuda renegociada.
- Argentina renegoció su deuda con superávit fiscal, superávit externo, creciendo a tasas chinas y con abultadas reservas en el Banco Central, lo que permitió bajar el riesgo país a 150 puntos, tras el canje de deuda y antes de manipular el INDEC. Nada de ello tiene Grecia, por lo que difícilmente baje su riesgo país.

Grecia: Stock Deuda Pública

en miles de millones de Euros

	Deuda Pública		Variación	
	Antes	Ahora	\$	en %
Deuda Pública	366	255	-110	-30%
Deuda Elegible	206	96	-110	-53,5%
Aceptó Canje (*80%)	185	86	-99	-53,5%
No aceptó canje**	21	10	-11	-53,5%
Resto	160	160	0	0%

*Fuente: Financial Times. **Los que no aceptaron el canje igual se le realiza quita dado la "cláusula de acción colectiva".

Fuente: Econométrica S.A

Condiciones de Emisión de los nuevos Bonos

Argentina 2005 y Grecia 2012

	Quita	Cupón	Plazo	Precio mercado*
Grecia	53,5%	3,83%	30 años	10,9
Argentina**	66,6%	8,28%	30 años	20,4

* Tasa Descuento 12%, precio cada 100 nominal de títulos a entregar.

** Bono Descuento u\$s Fuente: Econométrica S.A

Valor Actual de la Oferta Oficial

cada 100 valor nominal de títulos a entregar

	Argentina 2005	Grecia 2012
Nuevo Bono*	20,4	10,9
Letra (Grecia) - Cash (Arg).	6,2	14,7
Bono PBI	1,0	1,0
Total	27,6	26,6
% Quita total	72,4%	73,4%

*Tasa de descuento 12%

Fuente: Econométrica S.A

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	2,0
Precios Impl. (prom. anual)	Var. %	20,1	13,8	16,1	19,5	17,2
PBI en pesos corrientes	M.M. \$	1.033	1.145	1.443	1.844	2.206
PBI en dólares	M. M. Dólares	326,6	307,2	368,7	446,6	479,5
PBI per Cápita	en dólares	8.217	7.653	9.100	10.920	11.638
<hr/>						
IPC (BA CITY)	Dic/Dic	23,0%	14,8%	25,2%	21,8%	20,0%
<hr/>						
Tipo de cambio (prom. Anual.)	\$ / US\$	3,16	3,73	3,91	4,13	4,60
	Var. %	1,5%	17,9%	4,9%	5,6%	11,4%
Tipo de cambio (prom. Dic.)	\$ / US\$	3,42	3,81	3,98	4,29	5,00
	Var. %	9,0%	11,2%	4,5%	7,8%	16,6%
TCRM (deflac. por BA City) (Prom. Dic.)	Dic 01=1,00	1,75	2,02	1,77	1,60	1,52
	Var. %	-20,1%	15,7%	-12,4%	-9,9%	-4,8%
<hr/>						
Situación Fiscal (neto ANSES; BCRA y DEG's) y Deuda Pública						
Superávit Primario Consolidado	en % PBI	2,5%	-1,0%	-0,2%	-1,1%	-1,3%
Nación	en % PBI	2,6%	-0,4%	-0,3%	-0,9%	-1,0%
Provincias	en % PBI	-0,1%	-0,6%	0,1%	-0,2%	-0,3%
<hr/>						
Deuda Pública Nacional Bruta	% PBI	44,7%	47,9%	44,6%	39,3%	37,0%
Neta (Privados y org.)	% PBI	30,6%	25,0%	23,7%	18,3%	15,5%
<hr/>						
Sector Externo						
Exportaciones	M. M. Dólares	70,0	55,7	68,1	84,3	84,7
	Var. %	25%	-20%	22%	24%	0%
Importaciones	M. M. Dólares	57,5	38,8	56,5	73,9	77,4
	Var. %	24%	-33%	46%	31%	5%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,6	16,9	11,6	10,4	7,3
	% PBI	3,8%	5,5%	3,2%	2,3%	1,5%
<hr/>						
Cuenta Corriente BdP	M. M. Dólares	6,8	8,4	2,9	-0,9	-3,0
	% PBI	2,1%	2,7%	0,8%	-0,2%	-0,6%
<hr/>						
Deuda Externa (Pública + Priv)	% PBI	38,3%	37,9%	34,9%	32,1%	31,6%
<hr/>						
Empleo y Pobreza (Promedio Anual)						
Tasa de Desempleo	En % PEA	7,9	8,7	7,8	7,2	7,0
Trabajo no Registrado	en % Empleo	37,0	36,2	35,2	34,3	34,3
Salario Privado Registrado	Var. % Dic/Dic	19,2	16,7	28,9	30,0	21,0
Pobreza (SEL Consultores)	En % Población	24,9	23,5			
Indigencia (SEL Consultores)	En % Población	7,5	6,9			
Salario Nominal (CVS - REG).	Var. % Dic-Dic	18,6	17,3	29,3	32,0	20,0
<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	40,4
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	14,7	14,8
Crédito Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	10,6	10,6	11,5	13,3	13,3
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	8,0	15,8	33,1	28,0	22,0

* 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	2010				2011				Dic-11	Ene-12	Feb-12*
						I	II	III	IV	I	II	III	IV			
Variación Base Monetaria	18,9	10,5	12,9	38,1	62,5	0,3	4,6	12,6	20,6	-1,1	17,4	16,0	30,2	24,908	-6,804	-13,481
· Intervención Cambiaria	32,3	-3,1	12,6	46,3	13,3	4,7	14,6	14,1	12,9	12,6	9,8	-11,2	2,0	10,692	4,619	3,960
· Pasivos No Monetarios	-6,6	13,6	-1,6	-26,7	16,2	-6,2	-10,0	-6,6	-3,9	-16,2	6,8	13,1	12,5	2,546	-11,476	-17,435
Lebacs y Nobacs	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	15,0	-2,2	-5,3	-12,2	-0,6	-9,4	-3,3	12,6	15,1	-0,342	-3,808	-3,674
Pasos Netos	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	1,2	-4,0	-4,8	5,6	-3,3	-6,8	10,1	0,5	-2,6	2,888	-7,668	-13,761
· Sector Público	-5,3	-8,2	0,2	19,5	32,6	2,1	-0,3	5,3	12,3	2,7	0,6	14,1	15,2	12,016	-0,179	-0,198
· Otros (Incluye Redescuentos)	-1,5	8,2	1,7	-1,0	0,4	-0,3	0,2	-0,2	-0,7	-0,3	0,2	0,0	0,5	-0,346	0,232	0,192

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* con Info hasta el 24/02

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual					Trimestral								Mensual		
	2007	2008	2009	2010	2011	2010				2011				Dic-11	Ene-12	Feb-12*
						I	II	III	IV	I	II	III	IV			
Variación Total (sin DEGs 2009)	14,1	0,2	1,6	4,2	-5,8	-0,5	1,8	1,9	1,0	-0,9	0,4	-3,1	-2,2	0,314	0,218	0,303
Intervención Cambiaria	10,5	-0,9	3,3	11,8	3,3	1,2	3,7	3,6	3,2	3,1	2,4	-2,7	0,4	2,493	1,071	0,912
Org. Internacionales	-1,3	-1,4	3,4	0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,4	-0,1	0,2	0,1	0,3	0,216	0,094	-0,154
Otras Op. del Sec. Público	2,8	0,9	-6,9	-1,2	6,1	3,7	-2,0	-0,8	-2,1	7,5	-1,1	0,6	-0,9	-2,325	-0,551	-0,133
Efectivo Mínimo	-1,8	0,2	0,5	-0,9	-6,4	1,4	-0,1	-1,6	-0,6	-1,5	-1,1	-1,6	-2,2	0,148	0,795	-0,179
Otros + Var. Tipo de cambio	3,9	1,3	1,3	-5,8	-9,4	-6,7	0,1	0,7	0,1	-10,0	0,1	0,4	0,1	-0,218	-1,191	-0,142

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* con Info hasta el 24/02

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-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
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
31-Ene-12	46,594	216,1	167,4	48,7	6,7	2,2	92,0	71,2	20,8	1,7	4,336
24-Feb-12	46,897	202,6	167,5	35,1	6,6	2,3	110,4	75,9	34,5	1,6	4,355
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
Nov-11	-1,5	7,8	6,1	1,6	-2,1	0,3	-3,8	-8,8	5,0	-0,1	0,05
Dic-11	0,3	24,9	18,2	6,7	0,2	0,1	-1,6	1,3	-2,9	-8,4	0,02
Ene-12	0,2	-6,8	-5,7	-1,1	1,0	0,2	12,6	4,9	7,7	-1,2	0,03
Feb-12	0,3	-13,5	0,1	-13,6	-0,1	0,1	18,4	4,7	13,8	-0,1	0,02
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%
Nov-11	-11,2%	36,1%	35,7%	37,6%	-47,2%	51,9%	-2%	-6,5%	18%	-7,0%	7,4%
Dic-11	-11,1%	39,0%	39,0%	39,0%	-41,9%	54,5%	-6%	-6,0%	-9%	-73,0%	8,2%
Ene-12	-11,4%	36,3%	31,6%	54,9%	-34,9%	70,8%	3%	-3,9%	35%	-95,7%	8,4%

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-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
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
31-Ene-12	76,5	71,3	117,1	10,7	275,7	12,0	46,4	80,7	5,2	132,3	1,3	116,6	77,5	197,8	16,0	408,0	13,3
24-Feb-12	78,3	66,4	121,0	10,9	276,6	11,9	50,6	81,8	5,9	138,2	1,2	122,4	72,9	202,8	16,8	414,8	13,2
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	62,7	0,5	14,3	11,4	0,6	26,3	-3,2	28,4	18,3	39,8	2,7	89,1	-2,8
Oct-11	0,3	-0,5	2,9	0,9	3,5	0,2	-3,3	-0,8	-0,5	-4,6	0,0	-2,0	-1,6	2,1	0,4	-1,0	0,1
Nov-11	1,2	0,6	2,5	0,3	4,5	-2,6	3,1	-0,7	0,5	2,9	-0,1	4,7	0,2	1,8	0,7	7,4	-2,6
Dic-11	2,6	7,8	5,0	-0,2	15,2	0,0	29,0	-32,2	-0,3	-3,5	0,1	30,6	8,8	-27,2	-0,5	11,7	0,1
Ene-12	-0,2	-2,3	6,1	0,3	3,9	-0,2	-18,2	25,8	-0,1	7,6	0,1	-19,7	-1,0	31,9	0,2	11,5	0,0
Feb-12	1,8	-4,9	3,9	0,2	1,0	-0,1	4,2	1,1	0,6	5,9	0,0	5,8	-4,6	4,9	0,8	6,9	-0,1
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%
Nov-11	28%	33%	30%	21%	30%	6%	14%	40%	22%	31%	-75%	25%	30%	34%	21%	30%	-16%
Dic-11	25%	29%	34%	24%	30%	4%	29%	26%	14%	27%	-74%	26%	30%	32%	20%	29%	-17%
Ene-12	24%	28%	37%	20%	30%	3%	33%	27%	16%	29%	-68%	26%	30%	33%	19%	30%	-15%

* 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
31-Oct-11	29,5	50,7	25,5	15,8	56,3	37,8	17,3	232,9	9,8	274,3
30-Nov-11	30,4	50,6	26,4	16,2	57,8	39,1	17,6	238,1	9,7	279,6
30-Dic-11	29,4	53,6	27,4	16,6	58,5	42,9	18,1	246,5	9,4	286,9
31-Ene-12	31,1	51,1	27,7	17,0	59,5	43,6	18,2	248,1	9,6	289,9
24-Feb-12	34,9	50,3	28,1	17,2	60,5	42,4	18,1	251,4	9,6	293,1
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	17,4	7,1	7,0	18,5	14,3	7,1	80,4	2,0	91,4
Nov-11	0,9	-0,1	0,9	0,4	1,5	1,3	0,3	5,2	-0,1	5,3
Dic-11	-1,1	3,0	1,0	0,4	0,7	3,8	0,5	8,4	-0,3	7,3
Ene-12	1,7	-2,4	0,3	0,4	0,9	0,6	0,0	1,6	0,3	3,1
Feb-12	3,9	-0,9	0,4	0,2	1,0	-1,2	0,0	3,3	-0,1	3,2
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%
Nov-11	42%	56%	34%	76%	49%	47%	67%	50,0%	39%	50%
Dic-11	44%	48%	35%	72%	46%	50%	64%	48,4%	27%	47%
Ene-12	42%	43%	35%	67%	44%	50%	69%	46,6%	23%	45%

* 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	Total	Pases		LEBAC		NOBAC (Badlar Bcos. Priv.)	
	Total General	Hasta 100.000	Más de 1M	Total General	Total	Bancos Privados	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
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	10,6	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	0,4	12,0	14,3	9,0	9,4	9,5	11,5	12,5	13,7		

* con Info hasta el 24/02

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%
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%	325,2	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%	373,9	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%	115,2	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%		321,2	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	37,8%		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%		109,0	33,2%		375,3	37,3%		300,1	38,1%		495,6	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	28,8%		387,1	31,2%		303,2	30,1%		512,8	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	30,3%	
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%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts