



**Econométrica S.A**  
*economic research and forecasts*

Publicado el  
14/10/2011

## **Informe Económico Semanal**

Con información estadística al 30 de Septiembre de 2011

[www.econometrica.com.ar](http://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](mailto:Info@econometrica.com.ar)

Sitio Web: [www.econometrica.com.ar](http://www.econometrica.com.ar)

Blog: [www.econometrica.com.ar/blog](http://www.econometrica.com.ar/blog)

(Clave de acceso IV Trim 2011: 0303 )

---

Copyright © 2003



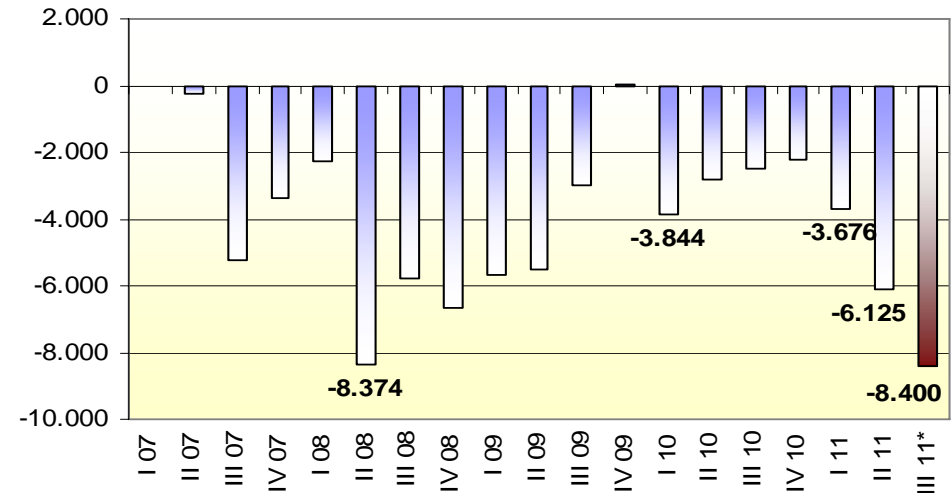
## Salida de Capitales en nivel crítico para la actividad económica

Por Ramiro Castiñeira ( [rcastineira@econometrica.com.ar](mailto:rcastineira@econometrica.com.ar) ; @rcas1 )

- Al margen del respiro en los mercados esta semana, el contexto internacional no dejó de deteriorarse los últimos tres meses. A la lectura de una desaceleración en el ritmo de recuperación de la economía americana, se sumó una posible recesión en Europa, que agrava aún más la crisis sistémica de la moneda única.
- El constante recorte en las expectativas de crecimiento de los países desarrollados llevó a una abrupta caída de los mercados financieros internacionales, ante las menores ganancias esperadas. También derivó en un menor precio de los commodities por la expectativa de una menor presión de demanda, principalmente en metales y con menor impacto en alimentos.
- Sobre este contexto, en Brasil también decepcionó el ritmo de crecimiento del primer semestre del año, y el deterioro del contexto externo sin duda prometía agravar el cuadro. La reacción del Gobierno de Brasil fue inmediata: bajó las tasas de interés y devaluó la moneda local, con el objetivo de dar aire al consumo interno y margen de acción a la industria para que pueda aprovecharlo.
- El deterioro del contexto externo llega a la Argentina por medio de un leve descenso en los precios de los productos exportados (la soja pasó de u\$s500 a u\$s466 la Tn.) y un menor crecimiento en la demanda de bienes industriales desde Brasil.
- Si bien la economía local enfrenta esta nueva crisis externa mucho más vulnerable que en el pasado, tras la pérdida del superávit fiscal, externo y el colchón cambiario, también es cierto que los déficit gemelos son chicos y el tipo de cambio real recién puso un pie en el camino del atraso cambiario.
- Además, el deterioro externo todavía no es de magnitud suficiente como para impedir crecimiento en 2012. Proyecciones privadas todavía esperan crecimiento en EE.UU., Asia y en todo Latinoamérica para 2012, incluyendo Argentina.
- Es cierto que la incertidumbre respecto a la magnitud de los cambios en el programa económico 2012 acelera la salida de capitales, más sabiendo que las reservas no pueden financiar en forma indefinida el déficit externo, el pago de la deuda y ahora también, la salida de capitales.

### Formación de Activos Externos - Sector Privado

en millones de dólares



Fuente: Econométrica S.A en base a BCRA \*Estimación Econométrica S.A

- En efecto, en los últimos tres meses se aceleró con fuerza la salida de capitales privados, que estimamos alcanzó los u\$s8.400 millones en el trimestre, de los cuales u\$s2.664 millones (el 30%) lo financió el BCRA con sus reservas, con objetivo de no incrementar la cotización del dólar.
- La magnitud no sólo es superior al peor momento de la crisis del campo en 2008 sino que alcanzó un nivel que atenta con el crecimiento económico si la demanda se vuelca a dólares, en vez de bienes y servicios.
- El incremento del crédito privado a un ritmo de 50% interanual y por un monto de u\$s6.100 millones en el trimestre, fue crucial para compensar y evitar que la salida de capitales se traslade directamente sobre el nivel de actividad.

# Proyecciones Macroeconómicas 2008 - 2011

Variable	Unidad	2008	2009	2010	2011*
<b>Producto, precios y Tipo de Cambio</b>					
<b>PBI</b> (Econométrica S.A)	Var. %	<b>5,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>8,5</b>	<b>7,0</b>
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/>					
<b>Situación Fiscal (neto ANSES; BCRA y DEG's) y Deuda Pública</b>					
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/>					
<b>Sector Externo</b>					
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/>					
<b>Empleo y Pobreza (Promedio Anual)</b>					
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/>					
<b>Reservas Internacionales, Tasa de Interés y Agregados Monetarios</b>					
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

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
<b>Variación Base Monetaria</b>	<b>17,2</b>	<b>6,1</b>	<b>2,2</b>	<b>25,4</b>	<b>18,9</b>	<b>10,5</b>	<b>12,9</b>	<b>38,1</b>	<b>32,3</b>
· <b>Intervención Cambiaria</b>	<b>16,5</b>	<b>23,2</b>	<b>28,2</b>	<b>43,0</b>	<b>32,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>12,6</b>	<b>46,3</b>	<b>11,3</b>
· <b>Pasivos No Monetarios</b>	<b>-5,2</b>	<b>-9,4</b>	<b>-11,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>-6,6</b>	<b>13,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-26,7</b>	<b>3,7</b>
Lebacs y Nobacs	-5,0	-3,9	-10,0	-9,7	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	-0,1
Pasos Netos	-0,1	-5,5	-1,9	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	3,9
· <b>Sector Público</b>	<b>-1,0</b>	<b>-6,5</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,3</b>	<b>-8,2</b>	<b>0,2</b>	<b>19,5</b>	<b>17,4</b>
· <b>Otros (Incluye Redescuentos)</b>	<b>6,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-9,1</b>	<b>-8,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>8,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,1</b>

2010				2011		
I	II	III	IV	I	II	III*
<b>0,3</b>	<b>4,6</b>	<b>12,6</b>	<b>20,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>17,4</b>	<b>16,0</b>
<b>4,7</b>	<b>14,6</b>	<b>14,1</b>	<b>12,9</b>	<b>12,6</b>	<b>9,8</b>	<b>-11,2</b>
<b>-6,2</b>	<b>-10,0</b>	<b>-6,6</b>	<b>-3,9</b>	<b>-16,2</b>	<b>6,8</b>	<b>13,1</b>
-2,2	-5,3	-12,2	-0,6	-9,4	-3,3	12,6
-4,0	-4,8	5,6	-3,3	-6,8	10,1	0,5
<b>2,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>5,3</b>	<b>12,3</b>	<b>2,7</b>	<b>0,6</b>	<b>14,1</b>
<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>

Jul-11	Ago-11	Sep-11*
<b>8,327</b>	<b>0,814</b>	<b>6,862</b>
<b>0,042</b>	<b>-4,905</b>	<b>-6,313</b>
<b>5,311</b>	<b>0,112</b>	<b>7,679</b>
6,046	4,833	1,718
-0,735	-4,721	5,960
<b>2,888</b>	<b>5,596</b>	<b>5,613</b>
<b>0,087</b>	<b>0,011</b>	<b>-0,116</b>

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

\*con info hasta el 30/09/2011

## Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

Anual

Trimestral

Mensual

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
<b>Variación Total (sin DEGs 2009)</b>	<b>3,6</b>	<b>5,5</b>	<b>8,4</b>	<b>4,0</b>	<b>14,1</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>4,2</b>	<b>-3,6</b>
Intervención Cambiaria	5,7	7,9	9,7	14,0	10,5	-0,9	3,3	11,8	2,9
Org. Internacionales	-2,6	-3,6	-4,5	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	0,3	0,2
Otras Op. del Sec. Público	-0,1	0,0	4,4	1,0	2,8	0,9	-6,9	-1,2	7,0
Efectivo Mínimo	0,4	0,7	-1,3	-1,0	-1,8	0,2	0,5	-0,9	-4,2
Otros + Var. Tipo de cambio	0,3	0,6	0,1	1,8	3,9	1,3	1,3	-5,8	-9,5

2010				2011		
I	II	III	IV	I	II	III*
<b>-0,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>-3,1</b>
1,2	3,7	3,6	3,2	3,1	2,4	-2,7
-0,2	0,0	0,0	0,4	-0,1	0,2	0,1
3,7	-2,0	-0,8	-2,1	7,5	-1,1	0,6
1,4	-0,1	-1,6	-0,6	-1,5	-1,1	-1,6
<b>-6,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-10,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>

Jul-11	Ago-11	Sep-11*
<b>0,228</b>	<b>-1,933</b>	<b>-1,400</b>
0,011	-1,176	-1,499
0,102	0,015	0,006
0,527	-1,087	1,147
-0,652	-0,176	-0,770
0,240	0,491	-0,284

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

\*con info hasta el 30/09/2011

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
30-Sep-11	48,6	192,7	148,3	44,4	7,3	1,4	87,7	77,2	10,5	15,2	4,205
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>											
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	-1,4	6,9	1,4	5,5	-0,5	0,5	-7,0	-1,0	-6,0	-0,3	0,01
<b>2011</b>	<b>-3,6</b>	<b>32,3</b>	<b>23,7</b>	<b>8,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>0,1</b>	<b>2,8</b>	<b>6,7</b>	<b>-3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>0,23</b>
<b>Variación % interanual (fin de mes)</b>											
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%
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%
Sep-11	-5,0%	37,8%	38,6%	35,3%	-24,4%	13,6%	11%	13,6%	-5%	82,4%	6,2%

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	<b>130,8</b>	6,8	12,3	23,6	10,8	<b>46,7</b>	0,6	44,8	37,0	78,1	17,7	<b>177,5</b>	7,3	
31-Dic-08	39,4	35,6	54,6	6,7	<b>136,2</b>	8,0	33,8	24,6	3,9	<b>62,3</b>	1,6	70,0	38,8	79,2	10,6	<b>198,6</b>	9,5	
31-Dic-09	45,7	42,1	63,6	7,2	<b>158,7</b>	10,2	35,6	23,8	3,4	<b>62,8</b>	1,6	77,4	46,0	87,5	10,6	<b>221,5</b>	11,8	
30-Dic-10	61,2	56,9	82,6	8,4	<b>209,0</b>	11,7	50,2	43,5	4,6	<b>98,4</b>	4,4	107,9	60,3	126,1	13,0	<b>307,4</b>	16,1	
31-Mar-11	64,6	55,9	91,6	8,7	<b>220,7</b>	12,2	37,8	68,9	4,9	<b>111,6</b>	3,1	97,1	61,1	160,5	13,6	<b>332,3</b>	15,3	
30-Jun-11	70,9	65,8	95,4	9,8	<b>241,9</b>	13,3	34,6	76,8	5,0	<b>116,4</b>	2,6	100,4	70,9	172,2	14,9	<b>358,3</b>	15,8	
29-Jul-11	69,3	68,3	97,6	9,2	<b>244,5</b>	13,4	33,8	80,8	5,2	<b>119,8</b>	2,2	97,5	73,9	178,4	14,5	<b>364,3</b>	15,7	
31-Ago-11	71,9	65,6	99,8	9,5	<b>246,7</b>	14,1	35,6	85,1	5,2	<b>125,9</b>	1,6	103,4	69,7	184,8	14,7	<b>372,6</b>	15,7	
30-Sep-11	72,6	65,9	100,6	9,7	<b>248,7</b>	14,6	35,8	88,6	5,7	<b>130,1</b>	1,2	102,9	71,3	189,2	15,4	<b>378,8</b>	15,8	
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>																		
2009	6,3	6,6	9,0	0,5	<b>22,4</b>	2,2	1,7	-0,7	-0,5	<b>0,5</b>	0,0	7,4	7,2	8,3	0,0	<b>22,9</b>	2,3	
2010	15,5	14,7	19,0	1,2	<b>50,4</b>	1,5	14,7	19,7	1,3	<b>35,6</b>	2,8	30,5	14,3	38,6	2,4	<b>85,9</b>	4,3	
I 2011	3,4	-1,0	9,0	0,3	<b>11,7</b>	0,5	-12,4	25,4	0,3	<b>13,3</b>	-1,3	-10,8	0,8	34,4	0,6	<b>24,9</b>	-0,8	
II 2011	6,3	9,9	3,8	1,1	<b>21,2</b>	1,1	-3,2	7,8	0,1	<b>4,8</b>	-0,5	3,3	9,8	11,7	1,2	<b>26,0</b>	0,5	
Jul-11	-1,6	2,5	2,2	-0,6	<b>2,6</b>	0,2	-0,8	4,0	0,2	<b>3,4</b>	-0,3	-2,9	3,0	6,2	-0,4	<b>6,0</b>	-0,1	
Ago-11	2,6	-2,7	2,2	0,2	<b>2,2</b>	0,6	1,8	4,3	0,0	<b>6,1</b>	-0,7	5,8	-4,2	6,4	0,2	<b>8,3</b>	0,0	
Sep-11	0,7	0,3	0,9	0,2	<b>2,0</b>	0,5	0,2	3,6	0,4	<b>4,2</b>	-0,4	-0,5	1,6	4,4	0,7	<b>6,3</b>	0,1	
<b>2011</b>	11,4	9,0	18,0	1,3	<b>39,7</b>	2,9	-14,4	45,1	1,0	<b>31,7</b>	-3,2	-5,0	11,0	63,1	2,3	<b>71,4</b>	-0,3	
<b>Variación % interanual (fin de mes).</b>																		
Dic-09	16%	18%	17%	8%	<b>16%</b>	28%	5%	-3%	-13%	<b>1%</b>	3%	11%	19%	10%	0%	<b>12%</b>	24%	
Dic-10	34%	35%	30%	16%	<b>32%</b>	15%	41%	82%	37%	<b>57%</b>	173%	39%	31%	44%	23%	<b>39%</b>	37%	
Jul-11	33%	47%	35%	21%	<b>37%</b>	23%	12%	55%	30%	<b>39%</b>	-21%	25%	47%	43%	24%	<b>38%</b>	14%	
Ago-11	35%	40%	32%	21%	<b>35%</b>	25%	22%	49%	22%	<b>39%</b>	-52%	32%	37%	40%	21%	<b>36%</b>	8%	
Sep-11	31%	38%	28%	23%	<b>31%</b>	29%	21%	52%	26%	<b>40%</b>	-70%	28%	36%	38%	24%	<b>34%</b>	4%	

\* 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	<b>90,1</b>	5,2	106,5
31-Dic-08	15,0	19,6	18,1	7,5	27,6	16,0	5,2	<b>109,1</b>	5,9	129,3
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	<b>121,8</b>	5,3	141,9
30-Dic-10	20,4	36,2	20,3	9,6	40,0	28,6	11,1	<b>166,2</b>	7,4	195,5
31-Mar-11	22,5	36,8	20,9	11,2	43,5	30,0	10,5	<b>175,4</b>	8,2	208,8
30-Jun-11	27,4	42,1	22,2	13,0	48,1	33,4	12,1	<b>198,3</b>	8,9	234,8
29-Jul-11	27,7	44,2	22,8	13,5	49,5	33,0	15,8	<b>206,5</b>	9,2	244,5
31-Ago-11	27,7	45,8	23,6	14,2	51,7	34,8	16,1	<b>214,0</b>	9,5	253,8
30-Sep-11	28,6	50,1	24,5	15,1	54,1	35,7	16,7	<b>224,9</b>	9,6	265,2
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>										
2008	1,1	0,9	3,9	1,6	6,3	4,4	0,7	<b>19,0</b>	0,7	22,8
2009	1,5	3,8	-0,3	-0,4	2,6	3,5	2,0	<b>12,7</b>	-0,6	12,5
2010	3,9	12,8	2,5	2,6	9,7	9,1	3,9	<b>44,4</b>	2,1	53,6
I 2011	2,1	0,6	0,7	1,5	3,5	1,4	-0,6	<b>9,2</b>	0,9	13,3
II 2011	4,9	5,4	1,3	1,8	4,6	3,4	1,5	<b>22,9</b>	0,6	26,0
Jul-11	0,3	2,1	0,6	0,5	1,4	-0,5	3,7	<b>8,2</b>	0,3	9,7
Ago-11	0,1	1,6	0,8	0,7	2,2	1,9	0,3	<b>7,5</b>	0,3	9,4
Sep-11	0,9	4,3	0,9	0,9	2,4	0,9	0,6	<b>10,9</b>	0,1	11,4
<b>2011</b>	8,2	14,0	4,2	5,4	14,1	7,1	5,7	<b>58,7</b>	2,2	69,7
<b>Variación % interanual.</b>										
Dic-09	10%	19%	-2%	-6%	10%	22%	39%	<b>11,6%</b>	-10%	10%
Dic-10	24%	55%	14%	36%	32%	47%	53%	<b>36,5%</b>	39%	38%
Mar-11	41%	53%	15%	52%	37%	48%	45%	<b>40,6%</b>	48%	43%
Jul-11	40%	58%	24%	72%	46%	45%	75%	<b>47,9%</b>	53%	50%
Ago-11	38%	61%	27%	76%	48%	46%	81%	<b>49,8%</b>	50%	51%
Sep-11	40%	65%	29%	78%	50%	46%	78%	<b>51,6%</b>	47%	52%

\* 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*	10,6	9,8	10,9	0,3	10,7	13,1	9,7	9,7	9,5	11,5	13,0			1,6

\*con info hasta el 30/09/2011

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%	
Sep-11	130,6	37,6%		135,9	35,9%		266,6	36,7%		109,9	29,5%		376,5	34,5%		298,4	34,9%		501,8	36,2%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts