



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
17/05/2012

Informe Económico Semanal

Con información a fin de Abril 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

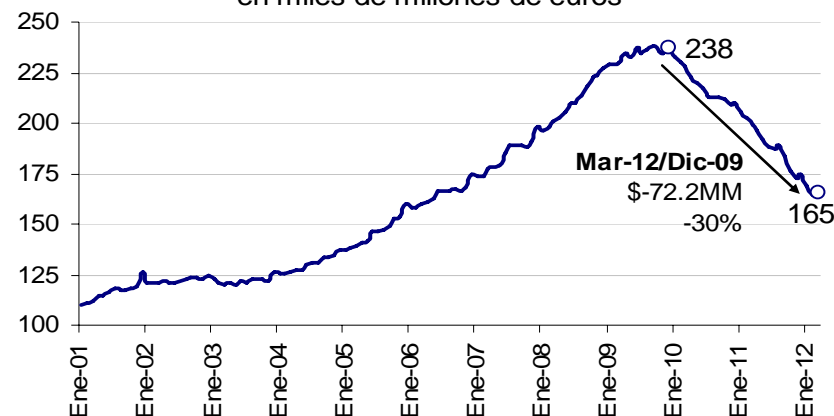


Grecia en cuenta regresiva

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

- Fracásó el euro, por lo menos para Grecia. La pérdida de competitividad derivó en un déficit en la cuenta corriente del balance de pagos de 15% del PBI previo a la crisis del 2009, de los cuales 11% del PBI se explicaban por el déficit comercial de bienes y servicios.
- El déficit externo empuja al Gobierno a incrementar el déficit fiscal para intentar sostener el nivel de actividad, que de contrario caería en picada buscando corregir el déficit externo. La dinámica culmina cuando la deuda pública alcanza números insostenibles y el sector privado pone en duda la capacidad de pago del Gobierno.
- Para esa altura, no sólo se tiene una economía deficitaria y no competitiva, sino también un Gobierno deficitario y altamente endeudado, agravando el cuadro macroeconómico y haciendo más costoso el posterior ajuste.
- Previo a la crisis, en 2008 el déficit fiscal ya sumaba 10% del PBI, los cuales la mitad correspondía al pago de intereses de una deuda pública equivalente a 100% del PBI.
- El sector privado no quiso financiar más a Grecia y la unión europea salió a su rescate exigiendo ajustes fiscales. Ahora bien, entender al déficit fiscal como causa o consecuencia de la crisis, hace la diferencia. Difícilmente pueda solucionarse problemas de competitividad con ajustes fiscales y menos de tal magnitud.
- Ni los ajustes fiscales ni el canje de deuda modificaron el cuadro de Grecia. Pasó de un déficit fiscal de 10% del PBI en 2008, a uno del 8% el año pasado. La deuda pública pasó de 100% del PBI en 2008, a 163% previo el canje, y de 115% del PBI, tras él. El déficit externo se contrajo de 15% a 10% del PBI entre 2008 y 2011, no por un cambio estructural, sino por la caída del nivel de actividad que acumula -11,2% en igual periodo.
- La expectativa de que todo culmine con la salida de Grecia del Euro siempre estuvo presente, por ello privados ya sacaron 70 mil millones de sus depósitos en los bancos, equivalente al 30% desde el máximo que alcanzó a fin de 2009. La salida de depósitos se acelera este mes (700 millones) ante la incertidumbre que generan las nuevas elecciones y donde el favorito en las encuestas propone no cumplir los ajustes fiscales acordados con Europa, lo que provocaría el cese del financiamiento externo y los subsiguientes pasos que Argentina vivió una década atrás.
- La crisis no es de Grecia, sino del Euro. Grecia (de PBI más chico que Argentina) fue el primero en acusar la consecuencia de la pérdida de competitividad, por un tiempo ocultado bajo una montaña de deuda pública. El riesgo de Europa no es Grecia, sino reconocer que se puede estar frente al fracaso del euro ante diversos países con similares síntomas, madurando la crisis cada uno a su tiempo.

Grecia: Evolución de los Depósitos Privados en miles de millones de euros



Fuente: Econométrica S.A en base al Banco Central de Grecia

Grecia: Balance de Pagos 2008 -2011

en % del PBI

	2008	2009	2010	2011
Cuenta Corriente	-15%	-11%	-10%	-9,2%
Saldo Bienes	-19%	-13%	-12%	-12%
Saldo Servicios	7%	5%	6%	6%
Renta de la Propiedad	-4%	-4%	-4%	-4%
Transferencias	1%	1%	0%	0%
Cuenta Capital	15%	11%	10%	9%
Inversión Directa	1%	0%	0%	0%
Inversión Porfolio	7%	10%	-9%	-8%
Préstamos	5%	1%	18%	15%
Otros	3%	1%	1%	1%

Fuente: Econométrica S.A en base al Banco Central de Grecia

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	2,5
Precios Impl. (prom. anual)	Var. %	20,1	13,8	16,1	19,3	17,1
PBI en pesos corrientes	M.M. \$	1.033	1.145	1.443	1.796	2.210
PBI en dólares	M. M. Dólares	326,6	307,2	368,7	434,8	480,7
PBI per Cápita	en dólares	8.217	7.653	9.100	10.905	11.662
<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%	11,3%
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%	-9,7%	-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%	-1,2%	-1,8%
Nación	en % PBI	2,6%	-0,4%	-0,3%	-1,0%	-1,5%
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%	39,2%	37,0%
Neta (Privados y org.)	% PBI	30,6%	25,0%	23,7%	18,3%	16,0%
<hr/>						
Sector Externo						
Exportaciones	M. M. Dólares	70,0	55,7	68,1	84,3	87,3
	Var. %	25%	-20%	22%	24%	3%
Importaciones	M. M. Dólares	57,5	38,8	56,5	73,9	78,0
	Var. %	24%	-33%	46%	31%	6%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,6	16,9	11,6	10,4	9,3
	% PBI	3,8%	5,5%	3,2%	2,4%	1,9%
<hr/>						
Cuenta Corriente BdP	M. M. Dólares	6,8	11,1	2,9	0,0	-2,5
	% PBI	2,1%	3,6%	0,8%	0,0%	-0,5%
<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	7,0
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			
<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	45,0
Badlar en pesos (Bcos. Priv.)	en % Fin de año	19,1	9,8	11,1	19,0	15,0
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	15,1	14,8
Crédito Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	10,6	10,6	11,5	13,7	13,5
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	8,0	15,8	33,1	28,0	24,0

* 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	Feb-12	Mar-12	Abr-12*
							I	II	III	IV	I			
Variación Base Monetaria	18,9	10,5	12,9	38,1	62,5	0,0	-1,1	17,4	16,0	30,2	-2,3	-10,681	15,189	2,288
· Intervención Cambiaria	32,3	-3,1	12,6	46,3	13,3	22,8	12,6	9,8	-11,2	2,0	15,5	4,091	6,816	7,280
· Pasivos No Monetarios	-6,6	13,6	-1,6	-26,7	16,2	-23,1	-16,2	6,8	13,1	12,5	-16,4	-14,076	9,198	-6,759
Lebacs y Nobacs	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	15,0	-9,3	-9,4	-3,3	12,6	15,1	-7,8	-3,773	-0,242	-1,452
Pases Netos	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	1,2	-13,8	-6,8	10,1	0,5	-2,6	-8,5	-10,304	9,440	-5,307
· Sector Público	-5,3	-8,2	0,2	19,5	32,6	-0,5	2,7	0,6	14,1	15,2	-1,8	-0,875	-0,718	1,306
· Otros (Incluye Redescuentos)	-1,5	8,2	1,7	-1,0	0,4	0,8	-0,3	0,2	0,0	0,5	0,3	0,180	-0,108	0,461

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* con Info hasta el 27/04

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual						Trimestral					Mensual		
	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	2011				2012	Feb-12	Mar-12	Abr-12*
							I	II	III	IV	I			
Variación Total (sin DEGs 2009)	14,1	0,2	1,6	4,2	-5,8	1,5	-0,9	0,4	-3,1	-2,2	0,9	0,074	0,623	0,553
Intervención Cambiaria	10,5	-0,9	3,3	11,8	3,3	5,2	3,1	2,4	-2,7	0,4	3,6	0,942	1,564	1,656
Org. Internacionales	-1,3	-1,4	3,4	0,3	0,5	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,3	0,0	-0,173	0,047	-0,102
Otras Op. del Sec. Público	2,8	0,9	-6,9	-1,2	6,1	0,3	7,5	-1,1	0,6	-0,9	-0,9	-0,151	-0,177	1,177
Efectivo Mínimo	-1,8	0,2	0,5	-0,9	-6,4	0,6	-1,5	-1,1	-1,6	-2,2	0,9	-0,144	0,244	-0,266
Otros + Var. Tipo de cambio	3,9	1,3	1,3	-5,8	-9,4	-4,6	-10,0	0,1	0,4	0,1	-2,6	-0,401	-1,054	-1,911

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

* con Info hasta el 27/04

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		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	46,6	216,1	167,4	48,7	6,7	2,2	92,0	71,2	20,8	1,7	4,336
29-Feb-12	46,7	205,4	167,6	37,8	6,7	2,3	107,2	76,1	31,1	2,0	4,357
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
Variación en el periodo (en miles de millones)											
2009	1,6	12,9	14,0	-1,1	2,4	1,1	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
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	0,1	-10,7	0,2	-10,9	-0,1	0,1	15,2	4,9	10,3	0,3	0,02
Mar-12	0,6	15,2	2,8	12,4	0,4	0,1	-8,6	0,8	-9,4	1,4	0,02
Abr-12	0,6	2,3	0,5	1,7	-0,1	0,2	7,6	2,3	5,3	7,6	0,04
2012	1,5	0,0	-2,1	2,1	1,2	0,6	26,7	12,9	13,8	8,2	0,11
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%
Feb-12	-10,8%	28,1%	30,9%	17,1%	-28,1%	75,0%	16%	-2,4%	120%	-94,7%	8,1%
Mar-12	-7,8%	38,5%	33,3%	59,8%	-19,5%	78,1%	-3%	-5,1%	3%	-90,6%	8,1%
Abr-12	-8,0%	33,2%	31,6%	38,9%	-20,9%	77,0%	7%	-5,2%	68%	-68,8%	8,2%

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	
31-Dic-02	11,4	8,3	17,6	25,5	62,8	0,6	3,9	2,5	1,5	7,9	0,2	14,4	9,2	20,1	27,0	70,7	0,8
31-Dic-03	14,9	13,2	30,3	11,3	69,7	1,8	8,9	4,4	1,9	15,2	0,2	22,3	14,7	34,7	13,2	84,9	1,9
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-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	117,2	10,5	275,4	12,0	46,4	80,7	5,4	132,6	1,3	116,6	77,5	197,9	15,9	408,0	13,3
29-Feb-12	78,1	72,3	120,8	11,1	282,4	12,0	46,1	81,9	5,8	133,8	1,2	117,6	78,9	202,7	16,9	416,2	13,2
30-Mar-12	81,6	74,5	128,0	10,3	294,4	11,9	40,1	84,3	5,3	129,7	1,2	115,0	81,1	212,3	15,7	424,1	13,1
27-Abr-12	82,7	77,3	130,4	11,0	301,4	11,9	41,6	84,2	5,9	131,7	1,2	118,3	83,4	214,5	16,8	433,1	13,1
Variación en el periodo (en miles de millones)																	
2009	6,3	6,6	9,0	0,5	22,4	10,2	1,7	-0,7	-0,5	0,5	-7,9	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
Ene-12	-0,2	-2,3	6,1	0,1	3,6	-0,1	-18,2	25,9	0,1	7,8	0,1	-19,7	-1,1	32,0	0,2	11,5	0,0
Feb-12	1,7	1,0	3,6	0,6	6,9	-0,1	-0,2	1,2	0,3	1,3	-0,1	1,0	1,4	4,8	1,0	8,2	-0,1
Mar-12	3,4	2,2	7,2	-0,8	12,0	-0,1	-6,1	2,4	-0,4	-4,1	0,0	-2,7	2,2	9,6	-1,2	7,9	-0,1
Abr-12	1,2	2,9	2,4	0,6	7,0	0,0	1,6	-0,1	0,5	2,0	0,0	3,4	2,3	2,3	1,1	9,0	0,0
2012	6,0	3,7	19,3	0,6	29,6	-0,3	-22,9	29,3	0,6	7,0	0,0	-18,0	4,8	48,6	1,1	36,6	-0,3
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%
Feb-12	25%	31%	38%	19%	32%	0%	34%	20%	18%	24%	-65%	27%	32%	30%	18%	29%	-15%
Mar-12	26%	33%	40%	19%	33%	-3%	6%	22%	8%	16%	-61%	18%	33%	32%	15%	28%	-14%
Abr-12	22%	33%	39%	15%	32%	-5%	10%	22%	18%	18%	-63%	19%	30%	31%	16%	27%	-17%

* 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-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
31-Ene-12	30,9	51,2	27,7	17,0	59,6	43,8	18,2	248,4	9,6	290,2
29-Feb-12	35,1	49,8	28,1	17,2	60,4	43,8	18,6	253,1	9,5	294,6
30-Mar-12	34,1	51,0	28,7	17,5	62,2	45,2	19,4	258,1	9,5	299,7
27-Abr-12	35,3	50,9	29,2	17,7	63,2	44,7	20,5	261,5	9,4	302,9
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
Ene-12	1,5	-2,4	0,3	0,4	1,1	0,9	0,0	1,8	0,3	3,2
Feb-12	4,2	-1,4	0,4	0,2	0,8	0,0	0,5	4,7	-0,1	4,4
Mar-12	-1,0	1,2	0,6	0,3	1,8	1,3	0,8	5,0	0,0	5,1
Abr-12	1,2	-0,1	0,5	0,2	1,0	-0,5	1,0	3,4	-0,1	3,2
2012	6,0	-2,8	1,9	1,1	4,6	1,8	2,3	14,9	0,0	15,9
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%
Feb-12	51%	38%	35%	60%	43%	49%	81%	46,5%	19%	44%
Mar-12	52%	39%	37%	57%	43%	50%	85%	47,1%	15%	43%
Abr-12	50%	32%	38%	51%	40%	46%	88%	44,0%	11%	40%

* 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	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
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	0,3	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		

* con Info hasta el 27/04

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%	325,3	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	150,5	31,6%		155,3	28,3%		305,7	29,9%		139,4	35,7%		445,1	31,7%		344,0	28,0%		573,5	28,5%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts