



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

Publicado el  
19/07/2012

## **Informe Económico Semanal**

Con información al 6 de Julio de 2012

[www.econometrica.com.ar](http://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](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 II Trim 2012: 0303 )

---

Copyright © 2003



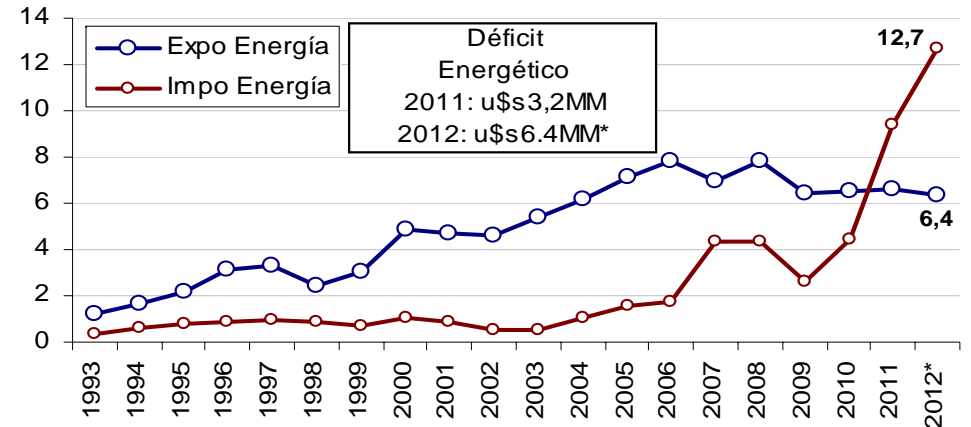
## La crisis energética se llevó puesto el modelo

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

- En 2008 el Gobierno Nacional alcanzó un superávit fiscal primario de 8.700 millones de dólares. En 2011 cerró con un déficit de -4.700 millones de dólares y este año culminará con uno cercano a los -7.700 millones de dólares. En porcentaje del PBI el resultado fiscal pasó de +2,6% en 2008 a -1,6% en 2012, una variación de 4,2% del PBI.
- El deterioro fiscal fue el puntapié del deterioro macroeconómico. Hasta 2008 ese superávit fiscal permitía no sólo afrontar el pago de la deuda pública con suma holgura e independencia de los mercados, sino que también disponía de recursos para ayudar al BCRA en la tarea de sostener el tipo de cambio en valores competitivos.
- Es decir, el BCRA disponía de un "aliado" en la tarea de comprar dólares para sostener el tipo de cambio, sin riesgo de expandir por demás los agregados monetarios. El BCRA era expansivo al comprar dólares y emitir pesos, y el Tesoro contractivo al recaudar pesos y comprar dólares. La esencia del llamado modelo que operó hasta el 2008.
- Con la aparición del déficit fiscal, el "aliado" se transformó en un factor más de expansión de dinero. El BCRA comenzó a emitir para comprar dólares comerciales y también emitir para financiar al tesoro. El creciente déficit fiscal desbordó de "tareas" al BCRA, y finalmente dejó de sostener la "bandera" de tipo de cambio alto, y se abocó a la tarea de financiar el déficit fiscal. De la virtuosa dominancia cambiaria, se pasó a la viciosa dominancia fiscal.
- El responsable del deterioro fiscal se encuentra casi exclusivamente en los subsidios energéticos, y principalmente de gas. La pérdida del superávit energético no hizo más que acelerar el deterioro fiscal. Simple, el Gobierno compra energía a precio internacional, para volcar el producto a pérdida el mercado local.
- De exportar gas, pasamos a una fila de 80 barcos anuales que se reparten entre los puertos Bahía Blanca y Escobar, inyectando gas a la red local a un costo cercano a los u\$s3.500 millones. Se suman otros u\$s1.000 millones que llegan desde Bolivia. Pero al mismo tiempo, la importación de fuel-oil y gasoil por un total de u\$s6.000 millones tiene como principal objetivo que las centrales térmicas reemplacen el gas y lo dejen para la industria y consumo residencial.
- Los números advierten que el déficit en gas llega a u\$s9.000 millones este año y la mayor parte lo paga el Gobierno Nacional. Los subsidios el año pasado sumaron u\$s17.000 millones o 4% del PBI, similar al deterioro fiscal acumulado desde 2008.

## Exportaciones e importaciones de Energía

en miles de millones de u\$s - 1993 2012



Fuente: Econométrica S.A en base al INDEC \* Proyección Econométrica S.A

Este año el déficit energético se duplica de u\$s3.200 millones en 2011 a u\$s6.400 millones en 2012, con el agravante de una economía estancada. En los primeros cinco meses de este año, la importación de energía creció al 21% respecto a igual periodo del año pasado, y 39% interanual en mayo.

En suma, el cuadro energético se llevó puesto el superávit fiscal, y consigo el modelo. Ya no hay superávit fiscal, ni externo, ni energético, ni tipo de cambio competitivo. El deterioro macroeconómico pasó factura en la tasa de crecimiento y ahora también en el tipo de cambio. Cuando una economía se debilita, también lo hace su moneda, con o sin restricciones en el mercado cambiario.

Desde hace años es imperiosa la necesidad de pasar de subsidios generalizados, a subsidios focalizados, utilizando para ello la importante base de datos del ANSES, que dispone de nombre y apellido de cada jubilado, de cada trabajador registrado y de cada ciudadano con asistencia de planes sociales, todos bancarizados. La soja en u\$s635, el rebote de Brasil, el palpable desendeudamiento público y vaca muerta, otorgan la oportunidad para cambiar expectativas de cara a 2013. Ya no sobran dólares y menos tiempo.

# Proyecciones Macroeconómicas 2008 - 2012

Variable	Unidad	2008	2009	2010	2011	2012*
<b>Producto, precios y Tipo de Cambio</b>						
<b>PBI</b>	Var. %	<b>5,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>8,5</b>	<b>7,0</b>	<b>1,0</b>
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	478,7
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	4,62
	Var. %	1,5%	17,9%	4,9%	5,6%	11,8%
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/>						
<b>Situación Fiscal (neto ANSES; BCRA y DEG's) y Deuda Pública</b>						
Superávit Primario Consolidado	en % PBI	2,5%	-1,0%	-0,2%	-1,2%	-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/>						
<b>Sector Externo</b>						
Exportaciones	M. M. Dólares	70,0	55,7	68,1	83,9	81,9
	Var. %	25%	-20%	22%	23%	-2%
Importaciones	M. M. Dólares	57,5	38,8	56,5	73,9	69,8
	Var. %	24%	-33%	46%	31%	-6%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,6	16,9	11,6	10,0	12,1
	% PBI	3,8%	5,5%	3,2%	2,2%	2,5%
<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/>						
<b>Empleo y Pobreza (Promedio Anual)</b>						
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/>						
<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	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			
	2008	2009	2010	2011	2012*	2011				2012		May-12	Jun-12	Jul-12*	
						I	II	III	IV	I	II	III*			
<b>Variación Base Monetaria</b>	<b>10,5</b>	<b>12,9</b>	<b>38,1</b>	<b>62,5</b>	<b>28,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>17,4</b>	<b>16,0</b>	<b>30,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>23,5</b>	<b>7,5</b>	<b>2,598</b>	<b>18,646</b>	<b>7,454</b>
· <b>Intervención Cambiaria</b>	<b>-3,1</b>	<b>12,6</b>	<b>46,3</b>	<b>13,3</b>	<b>33,1</b>	<b>12,6</b>	<b>9,8</b>	<b>-11,2</b>	<b>2,0</b>	<b>15,5</b>	<b>16,8</b>	<b>0,8</b>	<b>6,214</b>	<b>3,303</b>	<b>0,824</b>
· <b>Pasivos No Monetarios</b>	<b>13,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-26,7</b>	<b>16,2</b>	<b>-15,4</b>	<b>-16,2</b>	<b>6,8</b>	<b>13,1</b>	<b>12,5</b>	<b>-16,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-5,464</b>	<b>11,909</b>	<b>1,294</b>
Lebacs y Nobacs	19,2	-2,4	-20,3	15,0	-9,9	-9,4	-3,3	12,6	15,1	-7,8	-1,9	-0,1	-1,159	0,714	-0,150
Pases Netos	-5,6	0,8	-6,5	1,2	-5,5	-6,8	10,1	0,5	-2,6	-8,5	1,6	1,4	-4,305	11,195	1,444
· <b>Sector Público</b>	<b>-8,2</b>	<b>0,2</b>	<b>19,5</b>	<b>32,6</b>	<b>9,3</b>	<b>2,7</b>	<b>0,6</b>	<b>14,1</b>	<b>15,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>5,7</b>	<b>5,3</b>	<b>1,147</b>	<b>3,286</b>	<b>5,308</b>
· <b>Otros (Incluye Redescuentos)</b>	<b>8,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,701</b>	<b>0,148</b>	<b>0,027</b>

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

\* con Info al 06 de Julio.

## Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual					Trimestral						Mensual			
	2008	2009	2010	2011	2012*	2011				2012		May-12	Jun-12	Jul-12*	
						I	II	III	IV	I	II	III*			
<b>Variación Total (sin DEGs 2009)</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>4,2</b>	<b>-5,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,867</b>	<b>-0,630</b>	<b>0,088</b>
Intervención Cambiaria	-0,9	3,3	11,8	3,3	7,5	3,1	2,4	-2,7	0,4	3,6	3,8	0,2	1,397	0,733	0,182
Org. Internacionales	-1,4	3,4	0,3	0,5	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,3	0,0	-0,2	0,1	-0,051	-0,021	0,070
Otras Op. del Sec. Público	0,9	-6,9	-1,2	6,1	-1,3	7,5	-1,1	0,6	-0,9	-0,9	-0,1	-0,3	-0,929	-0,322	-0,337
Efectivo Mínimo	0,2	0,5	-0,9	-6,4	-1,0	-1,5	-1,1	-1,6	-2,2	0,9	-2,1	0,2	-0,894	-0,892	0,155
Otros + Var. Tipo de cambio	1,3	1,3	-5,8	-9,4	-5,1	-10,0	0,1	0,4	0,1	-2,6	-2,4	0,0	-0,388	-0,128	0,019

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

\* con Info al 06 de Julio.

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
06-Jul-12	46,4	251,6	196,4	55,2	5,5	3,1	100,3	81,7	18,6	5,3	4,532
<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
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
Jul-12	0,1	7,5	8,0	-0,6	0,2	0,1	-1,0	0,4	-1,4	-1,3	0,01
<b>2012</b>	<b>0,1</b>	<b>28,7</b>	<b>23,3</b>	<b>5,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>20,9</b>	<b>15,4</b>	<b>5,5</b>	<b>2,5</b>	<b>0,23</b>
<b>Variación % interanual (fin de mes)</b>											
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	<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
30-Dic-11	76,7	73,6	111,0	10,4	<b>271,8</b>	12,2	64,6	54,9	5,3	<b>124,7</b>	1,1	136,3	78,6	165,9	15,7	<b>396,5</b>	13,3
30-Mar-12	81,6	74,5	128,1	10,3	<b>294,4</b>	11,9	40,1	84,3	5,3	<b>129,7</b>	1,2	115,0	81,2	212,3	15,7	<b>424,2</b>	13,1
27-Abr-12	82,9	77,3	130,4	10,8	<b>301,4</b>	11,9	41,1	84,2	6,0	<b>131,2</b>	1,2	117,9	83,4	214,6	16,8	<b>432,6</b>	13,1
31-May-12	87,7	76,8	132,9	11,0	<b>308,4</b>	10,6	47,5	86,0	5,8	<b>139,3</b>	1,1	128,9	83,1	218,9	16,8	<b>447,7</b>	11,7
29-Jun-12	88,6	88,9	134,3	11,9	<b>323,6</b>	9,0	50,5	76,6	6,2	<b>133,3</b>	0,9	131,0	97,0	210,9	18,2	<b>457,0</b>	9,9
06-Jul-12	84,1	97,7	135,2	12,1	<b>329,1</b>	8,9	39,5	75,5	6,4	<b>121,3</b>	1,0	115,7	105,6	210,7	18,5	<b>450,4</b>	9,9
<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
2011	15,6	16,7	28,4	2,0	<b>62,8</b>	0,5	14,3	11,4	0,6	<b>26,3</b>	-3,2	28,4	18,3	39,8	2,7	<b>89,1</b>	-2,8
I 12	4,8	0,9	17,0	-0,1	<b>22,7</b>	-0,3	-24,5	29,4	0,1	<b>5,0</b>	0,0	-21,3	2,6	46,4	0,0	<b>27,7</b>	-0,3
Abr-12	1,3	2,8	2,3	0,5	<b>6,9</b>	0,0	1,0	-0,1	0,6	<b>1,5</b>	0,0	2,9	2,2	2,2	1,1	<b>8,4</b>	0,0
May-12	4,8	-0,5	2,6	0,2	<b>7,1</b>	-1,3	6,5	1,8	-0,2	<b>8,1</b>	-0,1	11,1	-0,3	4,4	0,0	<b>15,2</b>	-1,4
Jun-12	0,9	12,0	1,3	0,9	<b>15,2</b>	-1,6	2,9	-9,4	0,5	<b>-6,0</b>	-0,2	2,0	13,9	-8,0	1,4	<b>9,2</b>	-1,8
Jul-12	-4,5	8,8	0,9	0,2	<b>5,4</b>	-0,1	-11,0	-1,2	0,2	<b>-12,0</b>	0,1	-15,3	8,6	-0,2	0,3	<b>-6,6</b>	0,0
<b>2012</b>	<b>7,3</b>	<b>24,1</b>	<b>24,1</b>	<b>1,7</b>	<b>57,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>-25,1</b>	<b>20,6</b>	<b>1,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-20,6</b>	<b>27,0</b>	<b>44,7</b>	<b>2,8</b>	<b>53,9</b>	<b>-3,5</b>
<b>Variación % interanual (fin de mes).</b>																	
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%
Dic-11	25%	29%	34%	24%	<b>30%</b>	4%	29%	26%	14%	<b>27%</b>	-74%	26%	30%	32%	20%	<b>29%</b>	-17%
Abr-12	23%	33%	39%	13%	<b>32%</b>	-5%	8%	22%	20%	<b>17%</b>	-63%	19%	29%	31%	16%	<b>27%</b>	-17%
May-12	27%	33%	39%	17%	<b>33%</b>	-17%	23%	16%	15%	<b>18%</b>	-62%	25%	32%	29%	16%	<b>28%</b>	-26%
Jun-12	25%	35%	41%	21%	<b>34%</b>	-32%	45%	0%	23%	<b>14%</b>	-66%	30%	37%	22%	22%	<b>27%</b>	-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	<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
30-Dic-11	29,4	53,6	27,4	16,6	58,5	42,9	18,1	<b>246,6</b>	9,4	286,9
30-Mar-12	34,1	51,1	28,7	17,5	62,2	45,4	19,5	<b>258,4</b>	9,5	300,0
27-Abr-12	35,2	51,2	29,2	17,7	63,1	45,2	20,5	<b>262,0</b>	9,4	303,4
31-May-12	37,0	51,1	29,6	18,0	64,9	47,7	21,4	<b>269,6</b>	9,0	309,6
29-Jun-12	39,4	56,0	30,3	18,4	65,8	48,0	24,3	<b>282,2</b>	8,0	318,5
06-Jul-12	41,3	56,5	30,4	18,4	65,5	46,2	24,5	<b>282,7</b>	7,8	318,2
<b>Variación en el periodo (en miles de millones)</b>										
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
2011	9,0	17,5	7,1	7,0	18,5	14,3	7,1	<b>80,4</b>	2,0	91,5
112	4,7	-2,6	1,3	0,9	3,7	2,4	1,3	<b>11,8</b>	0,1	13,0
Abr-12	1,1	0,1	0,5	0,2	0,9	-0,2	1,1	<b>3,6</b>	-0,1	3,4
May-12	1,8	0,0	0,4	0,3	1,8	2,5	0,9	<b>7,6</b>	-0,4	6,2
Jun-12	2,5	4,9	0,7	0,5	1,0	0,4	2,8	<b>12,6</b>	-0,9	8,9
Jul-12	1,9	0,5	0,1	0,0	-0,3	-1,9	0,3	<b>0,5</b>	-0,2	-0,3
<b>2012</b>	<b>11,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>1,8</b>	<b>7,0</b>	<b>3,2</b>	<b>6,4</b>	<b>36,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>31,2</b>
<b>Variación % interanual.</b>										
Dic-10	24%	55%	14%	36%	32%	47%	53%	<b>36,5%</b>	39%	38%
Dic-11	44%	48%	35%	72%	46%	50%	64%	<b>48,4%</b>	27%	47%
Abr-12	49%	33%	38%	51%	40%	47%	88%	<b>44,3%</b>	11%	40%
May-12	43%	30%	36%	47%	39%	49%	85%	<b>42,3%</b>	4%	38%
Jun-12	44%	33%	36%	42%	37%	43%	101%	<b>42,3%</b>	-10%	36%

\* 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		
Jul-12	12,2	11,4	12,5	0,5	12,2	13,3	9,4	9,7	9,5	11,5	12,3			

\* con Info al 06 de Julio.

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
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%		328,8	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

Econométrica S.A

economic research and forecasts