



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
27/09/2011

Informe Económico Semanal

Con información estadística al 16 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 III Trim 2011: 0303)

Copyright © 2003

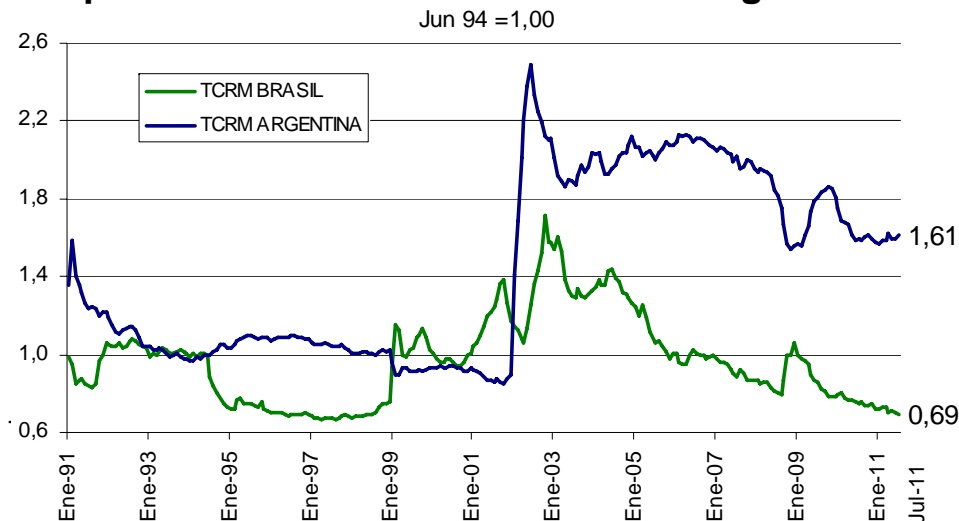


Brasil abandona las metas de Inflación?

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

- El gráfico adjunto refleja la evolución del tipo de cambio real de Argentina y Brasil desde 1991 a la actualidad. Brasil sale del "plan real" a fines de 1998, y Argentina de la "convertibilidad" a fines de 2001. Ambos "modelos" buscaron frenar la hiperinflación anclando el tipo de cambio y abriendo la economía, para conseguir financiamiento externo que evitara emitir para financiar el déficit fiscal.
- Argentina pasó de una inflación de 2300% en 1990 a 171% en 1991 y 24% en 1992, en tanto que Brasil pasó de 2100% en 1994 a 66% en 1995 y 15% en 1996.
- Pero una vez fijado el tipo de cambio, sólo la inercia inflacionaria observada atentaba contra la competitividad de la economía y por lo tanto contra la sustentabilidad del propio "modelo".
- De hecho, Argentina y Brasil terminaron con sus monedas en máximos históricos que ahogaron la producción interna y en consecuencia al crecimiento.
- Brasil, sin deuda externa ni sistema financiero dolarizado (al día de hoy el Banco Central no permite la apertura de cuentas en moneda extranjera), no dudó en devaluar para restablecer el crecimiento y el equilibrio externo. Argentina con toda su deuda denominada en dólares y un sistema financiero dolarizado, ambos por iniciativa propia, sin válvula de escape dilató la agonía hasta que no consiguió más financiamiento externo a fin de 2001.
- El resto de la historia ya está en los diarios. Argentina sin acceso a los mercados internacionales defendió el tipo de cambio para no perder el superávit externo que permita pagar la deuda, en tanto que Brasil instaure metas de inflación que lo lleven directo al *investment grade* pero que le hacen perder el superávit externo. Para 2008 mientras Argentina disponía de un superávit en cuenta corriente del balanza de pagos superior a 2% del PBI, Brasil creciendo a menor ritmo, reflejaba un déficit en cuenta corriente de casi 2% del PBI.
- Mitad por el buen desempeño económico y mitad por el excelente negocio financiero que imponía tasas de dos dígitos ante rigurosas metas de inflación, la entrada de capitales a Brasil era de tal magnitud que permitió financiar el déficit externo de 2% del PBI promedio que se observa desde 2008 a la actualidad, e igualmente duplicar las reservas internacionales del banco central en igual periodo.

Tipo de Cambio Real Multilateral de Arg. Y Brasil



Fuente: Econométrica S.A en base al Banco Central do Brasil y MECON

- La entrada de capitales en Brasil continuó apreciando la moneda a punto tal de llevarla nuevamente a los valores máximos registrados con el plan real. La apreciación cambiara terminó asfixiando a la industria manufacturera que hace un año que no crece, e incluso no logró superar el máximo de 2008. La economía pasó de crecer del 7,5% en 2010 a 2,9% a mitad de año. El menor crecimiento llevó a Brasil a ceder en su política de metas de inflación, para devaluar y bajar las tasas de interés, a riesgo de no cumplir con las metas de inflación (4,5%), actualmente excedidas (7,3% inflación).
- En suma, Brasil replantea su política macroeconómica e incluso se arriesga a no cumplir con las "metas de inflación", tan vanagloriada como la misma entrada de capitales. El abandono de las metas de inflación debilita la moneda dado que el inversor especulativo ya no tiene la certeza que el banco central limitará la devaluación para evitar su traslado a precios. Dicho de otra manera, pierde el seguro de cambio. En la actividad económica, el empleo y la estructura productiva también tiene injerencia la política monetaria, y Brasil se replantea recuperarla.

[Link a la cotización del Real en Yahoo 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%	21,8%
<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)	2001=1,00	1,06	1,05	1,01	2,40
	Var. %		-0,5%	-3,7%	136,6%
<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	84,7
	Var. %	25%	-20%	23%	24%
Importaciones	M. M. Dólares	57,5	38,8	56,4	75,0
	Var. %	24%	-33%	46%	33%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,6	16,9	12,0	9,7
	% PBI	3,8%	5,5%	3,3%	2,2%
<hr/>					
Cuenta Corriente BdP	M. M. Dólares	7,0	11,3	3,1	-2,1
	% PBI	2,2%	3,7%	0,8%	-0,5%
<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	29,8	0,3	4,6	12,6	20,6	-1,1	17,4	13,5	8,327	0,814	4,364
· Intervención Cambiaria	43,0	32,3	-3,1	12,6	46,3	14,2	4,7	14,6	14,1	12,9	12,6	9,8	-8,3	0,042	-4,905	-3,423
· Pasivos No Monetarios	-3,9	-6,6	13,6	-1,6	-26,7	3,0	-6,2	-10,0	-6,6	-3,9	-16,2	6,8	12,4	5,311	0,112	6,970
Lebacs y Nobacs	-9,7	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	-1,0	-2,2	-5,3	-12,2	-0,6	-9,4	-3,3	11,7	6,046	4,833	0,856
Pases Netos	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	4,0	-4,0	-4,8	5,6	-3,3	-6,8	10,1	0,7	-0,735	-4,721	6,114
· Sector Público	-5,4	-5,3	-8,2	0,2	19,5	12,4	2,1	-0,3	5,3	12,3	2,7	0,6	9,1	2,888	5,596	0,645
· Otros (Incluye Redescuentos)	-8,4	-1,5	8,2	1,7	-1,0	0,2	-0,3	0,2	-0,2	-0,7	-0,3	0,2	0,3	0,087	0,011	0,172

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 16/09/2011

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	-2,8	-0,5	1,8	1,9	1,0	-0,9	0,4	-2,3	0,228	-1,933	-0,565
Intervención Cambiaria	14,0	10,5	-0,9	3,3	11,8	3,6	1,2	3,7	3,6	3,2	3,1	2,4	-2,0	0,011	-1,176	-0,812
Org. Internacionales	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	0,3	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,4	-0,1	0,2	0,1	0,102	0,015	-0,058
Otras Op. del Sec. Público	1,0	2,8	0,9	-6,9	-1,2	6,7	3,7	-2,0	-0,8	-2,1	7,5	-1,1	0,3	0,527	-1,087	0,844
Efectivo Mínimo	-1,0	-1,8	0,2	0,5	-0,9	-3,4	1,4	-0,1	-1,6	-0,6	-1,5	-1,1	-0,8	-0,652	-0,176	0,030
Otros + Var. Tipo de cambio	1,8	3,9	1,3	1,3	-5,8	-9,8	-6,7	0,1	0,7	0,1	-10,0	0,1	0,2	0,240	0,491	-0,569

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 16/09/2011

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
16-Sep-11	49,4	190,2	148,8	41,4	7,9	1,3	88,2	77,9	10,3	15,3	4,205
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	-0,6	4,4	1,9	2,5	0,1	0,3	-6,5	-0,4	-6,1	-0,2	0,01
2011	-2,7	29,8	24,2	5,5	-1,9	0,0	3,3	7,3	-4,0	4,8	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	56,0	91,6	8,7	220,8	12,2	37,8	68,9	4,9	111,6	3,1	97,1	61,2	160,5	13,6	332,5	15,3	
30-Jun-11	70,9	65,8	95,4	9,8	241,9	13,2	34,6	76,7	5,0	116,4	2,6	100,4	70,9	172,1	14,9	358,3	15,8	
29-Jul-11	69,3	68,3	97,6	9,2	244,4	13,4	33,8	80,7	5,1	119,7	2,2	97,5	73,9	178,3	14,4	364,1	15,7	
31-Ago-11	72,0	65,5	99,7	9,6	246,8	14,1	35,6	85,1	5,4	126,2	1,6	103,5	69,6	184,8	15,0	372,9	15,7	
16-Sep-11	71,8	61,8	99,9	10,1	243,5	14,4	29,7	90,0	6,0	125,8	1,2	97,8	65,5	189,9	16,1	369,3	15,6	
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	-0,9	9,0	0,3	11,8	0,5	-12,4	25,4	0,3	13,2	-1,3	-10,8	0,9	34,4	0,6	25,0	-0,8	
II 2011	6,3	9,8	3,8	1,1	21,1	1,0	-3,2	7,8	0,1	4,8	-0,5	3,3	9,7	11,6	1,2	25,8	0,5	
Jul-11	-1,6	2,5	2,2	-0,6	2,5	0,2	-0,8	4,0	0,1	3,3	-0,3	-2,9	3,0	6,2	-0,5	5,8	-0,1	
Ago-11	2,7	-2,8	2,1	0,4	2,3	0,6	1,8	4,4	0,3	6,5	-0,7	6,0	-4,3	6,5	0,7	8,8	0,0	
Sep-11	-0,2	-3,7	0,2	0,5	-3,2	0,3	-5,9	4,9	0,6	-0,4	-0,4	-5,7	-4,1	5,1	1,1	-3,6	-0,1	
2011	10,6	4,9	17,3	1,7	34,5	2,6	-20,5	46,5	1,4	27,4	-3,2	-10,1	5,2	63,8	3,0	61,9	-0,5	
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%	35%	34%	16%	35%	19%	28%	97%	35%	64%	-36%	36%	34%	56%	22%	43%	1%	
Jun-11	36%	45%	37%	23%	38%	22%	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%	37%	14%	
Ago-11	35%	40%	32%	22%	35%	25%	22%	49%	27%	39%	-52%	32%	37%	40%	24%	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	244,4
31-Ago-11	27,9	45,8	23,6	14,2	51,6	34,8	16,1	214,0	9,5	253,8
16-Sep-11	29,3	48,2	24,1	14,6	53,0	33,0	16,4	218,6	9,6	258,8
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	0,3	1,6	0,8	0,7	2,1	1,8	0,3	7,5	0,3	9,3
Sep-11	1,4	2,4	0,5	0,4	1,4	-1,8	0,3	4,5	0,1	5,0
2011	8,9	12,1	3,8	4,9	13,0	4,3	5,3	52,4	2,2	63,3
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	39%	61%	27%	76%	48%	45%	80%	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	9,7	10,7	0,3	10,5	12,7	9,8	9,8	9,5	11,5	12,7			1,6

*con info hasta el 16/09/2011

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%		235,4	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	38,9%		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%		136,1	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