

Informe Semanal de Coyuntura

Miguel A. Kiguel
(+54 11) 5238-3550
mkiguel@econviews.com

David A. Mermelstein
Economista Senior
dmermelstein@econviews.com

Juan O'Donnell
Economista
jodonnell@econviews.com

Ángeles Garbers
Analista
agarbers@econviews.com

Eric Ritondale
Economista Senior
eritondale@econviews.com

Mariano Treacy
Analista
mtreacy@econviews.com

Martín Defilippo
Analista
mdefilippo@econviews.com

- ✓ RECUPERACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL
- ✓ EN MAYO LA INFLACIÓN EXHIBIÓ UNA DESACELERACIÓN MODERADA: +0.9%
- ✓ LA CONFIANZA DEL CONSUMIDOR SE VOLVIÓ A RECUPERAR EN JUNIO

RECUPERACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL

- EL TCRM SE DEPRECIÓ CASI 15% DESDE EL MÍNIMO DE NOVIEMBRE DE 2008 Y VOLVIÓ A NIVELES DE JULIO DEL AÑO PASADO

- LA GANANCIA DE COMPETITIVIDAD SE DEBIÓ AL DEBILITAMIENTO DEL PESO FRENTE AL DÓLAR Y AL RETORNO DE LOS FLUJOS A LOS MERCADOS EMERGENTES QUE APRECIARON SUS MONEDAS

- LA DEPRECIACIÓN DEL TCRM ESTARÍA CERCA DE SU FIN DE ACUERDO A LAS EXPECTATIVAS DEL MERCADO

- DESDE EL PUNTO DE VISTA COMERCIAL LOS FUNDAMENTOS NO RECLAMAN UNA MAYOR SUBA Y LOS QUE ABOGAN POR UNA DEVALUACIÓN LO HARÍAN POR EL LADO FISCAL

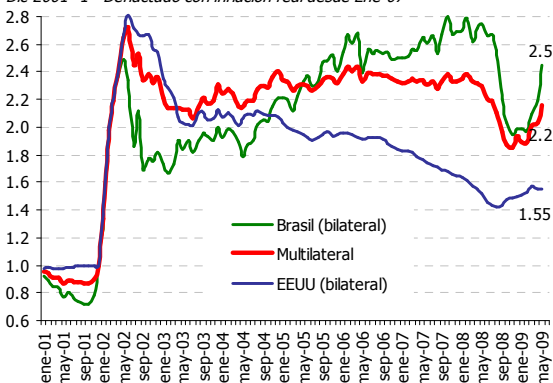
- UNA SUBA DEL TIPO DE CAMBIO POR ENCIMA DE LO ESPERADO PODRÍA SER CONTRAPRODUENTE POR LOS EFECTOS SOBRE LA DEMANDA DE DINERO, LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA Y LA INFLACIÓN

- El tipo de cambio real multilateral recuperó en los últimos meses gran parte del terreno perdido a fines de 2008 gracias a la dinámica de las monedas de los principales socios de Argentina y la propia evolución de la moneda nacional. Así, esta medida relativa de competitividad comercial (que comprende los tipos de cambios de los principales socios comerciales y tiene en cuenta el nivel de precios de cada país) volvió a niveles de julio de 2008 luego de subir casi 15% en los últimos seis meses. En la segunda mitad del año pasado Argentina se había apreciado más de 25% en términos reales y había generado tensión en el sector industrial y preocupación en el Gobierno (por resultar en exportaciones más caras e importaciones del resto más baratas y consecuencia fiscales).

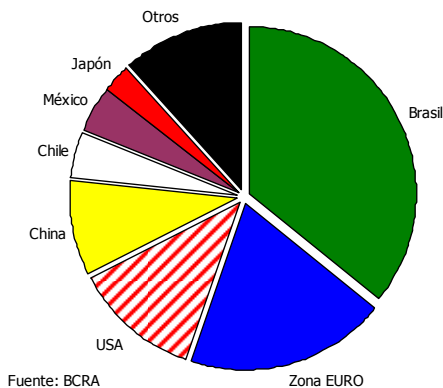
- Haciendo un repaso de lo sucedido en los últimos meses nos parece importante mencionar que con el empeoramiento de la crisis internacional en 2008 el dólar se volvió el destino de los flujos internacionales en busca de resguardo y por eso se apreció a nivel

Tipo de cambio real

Dic-2001=1 - Deflactado con inflación real desde Ene-07



Participación en el Comercio Internacional de Argentina



mundial. Dado que el peso hasta entonces (octubre-08) seguía una paridad bastante estable con el dólar, también se apreció en relación al resto de los países.

- El fortalecimiento del dólar durante ese período en gran parte se debió a la salida de capitales de los países emergentes hacia Estados Unidos en su mayoría, lo que repercutió en que las monedas de los respectivos países perdieran valor frente al dólar. Incluso el Euro se vio afectado, llegando a considerarse posible que llegue a una paridad 1 a 1. El yen japonés fue el menos afectado por la particularidad de que se demandaba para cerrar posiciones de carry-trade y por ser un destino seguro a los ojos de los inversores. Y justamente Brasil, el principal socio comercial de Argentina, fue un país sufrió considerablemente la salida de capitales y el Real se depreció más de 30% frente al dólar durante la segunda mitad de 2008. Fue este episodio el que por un buen tiempo dictó las operaciones del Banco Central, quien trataba de seguirle el ritmo de la suba del Real.

- El 2009 trajo más alivio en los mercados y en las expectativas de los agentes y revivió el apetito al riesgo. Los flujos hacia los mercados emergentes y fuera de Estados Unidos, sumado a que Argentina todavía sufre por motu proprio la desconfianza en su moneda y la depreciación del tipo de cambio es a la vez una política económica avalada por el Gobierno, determinaron que el peso se deprecie frente a sus socios comerciales. Y es contra nuestros socios del Mercosur donde se registra la principal ganancia de competitividad por tipo de cambio.

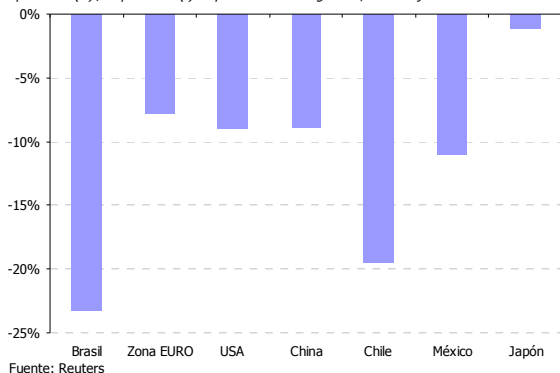
- Así, la depreciación acumulada del peso de alrededor de 20% desde desde septiembre de 2008 mientras el resto de los países se apreciaba permitió sacar una mayor ventaja frente al resto del mundo. La desaceleración de la inflación local permitió que esta ventaja no fuera absorbida por completo por el alza del nivel de precios, lo que venía afectando el tipo de cambio real contra el dólar en particular.

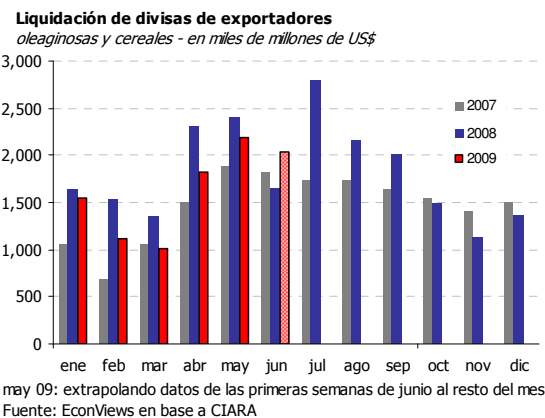
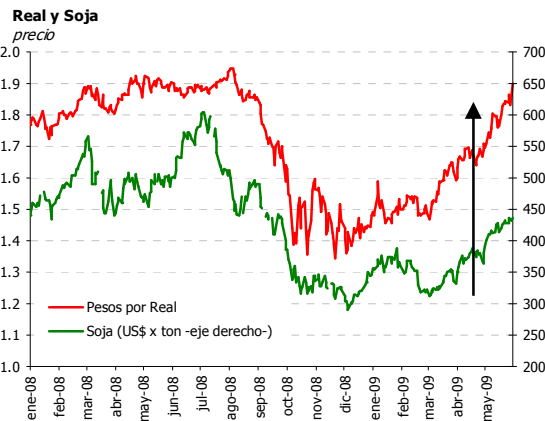
- La recuperación del tipo de cambio real argentino estaría cerca de su fin ya que para los próximos meses las monedas de los principales socios del país se mantendrían bastante estables, tanto según los futuros de las monedas para fin de año (contratos NDF en Nueva York) o según encuestas a especialistas (Consensus Forecasts). Dado que Argentina tiene implícita una depreciación del orden de 12%-20% anual para los próximos meses, pero con una inflación que se ubicará en ese rango (cercano a 16%), la ecuación resulta neutra.

- Lo más destacado de las perspectivas es que se espera que Brasil se deprecie levemente frente al dólar (5% anual), lo que sería una de las principales dinámicas a monitorear por el Gobierno y posibles ganancias. En otro orden, mucho de la evolución del tipo de cambio nominal dependerá de la salida de capitales

Variación de las Monedas en 2009 vs AR\$ Peso

Apreciación(+) / Depreciación(-) respecto del Peso Argentino; al 15 de junio





(decisiones privadas de los individuos) y de la decisión discrecional por parte del Gobierno de acelerar o no la suba del valor del dólar pos-elecciones como se rumorea. Desde el punto de vista comercial son pocos fundamentos que justifiquen una mayor depreciación de la moneda, por lo que el motivo detrás de los que abogan por una devaluación estaría en el plano fiscal.

- Si consideramos que el Gobierno decidiera devaluar el tipo de cambio más allá de la tendencia que actualmente se descuenta, en pos de impulsar la recaudación y licuar algunos pasivos y de paso “ganar competitividad”, eso podría traer aparejado algunos problemas en el mercado argentino que hasta podría terminar siendo una medida contraproducente (“un tiro por la culata”).

- Por un lado, la demanda de dinero doméstico se vería seriamente afectada. Ya golpeada por los distintos episodios de turbulencia de los últimos meses por que se mantiene la incertidumbre futura, una devaluación deprimiría aún más la tenencia de pesos del sector privado en particular. Actualmente los medios de pago medidos por el M2 privado vienen creciendo a menos de 5% en los últimos meses frente a un año atrás, mientras que la economía lo hace a alrededor de 10% y la inflación a más de 15%, es decir una caída en términos reales.

- En este sentido, pudiendo capitalizar una depreciación nominal mayor en meses anterior por la creciente demanda doméstica de dólares, el Banco Central decidió correctamente que era prudente apaciguar la suba del tipo de cambio, lo que da cuenta del riesgo que se corre al acelerar la depreciación. Actualmente, gracias a una mayor oferta de dólares por parte de exportadores y a una menor ansiedad por dolarizarse el Banco Central incluso adoptó la posición contraria al comprar dólares en el mercado para mantener el tipo de cambio y la ventaja lograda.

- A su vez, el crédito que aún se encuentra con poco dinamismo y es a corto plazo se vería todavía más afectado por el lado de la oferta. Basta recordar que todavía quedan resabios del impacto que sufrieron los bancos en sus balances por la devaluación del 2001 mientras que los préstamos a tasa fija a largo plazo no se desarrollaron por la incertidumbre sobre el peso y la inflación.

- Un salto del tipo de cambio agregaría más leña a la inflación. A modo de ilustración, la devaluación de 2001 se dio un marco muy distinto al actual, en el que el uso de la capacidad instalada del país era baja por lo que el crecimiento pudo absorber gran parte de este ajuste y por ello tuvimos niveles de inflación de apenas un dígito a pesar de haber devaluado en casi 400%. Justamente llegamos a tener una inflación verdadera de más de 20% recientemente por incentivos a la

Comparación sobre el Uso de los Recursos

	IV trim 2001	I trim 2009
Tasa de Desempleo (% de la PEA)	20%	8%
Uso de la Capacidad Instalada Industrial	50%	>70%

demanda en una economía funcionando casi a su potencial pleno (al menos en algunos sectores productivos). Por ello creemos que el aumento relativo del precio de los bienes transables se trasladaría en una parte considerable al resto de los bienes y no creemos sea positivo para el mercado ni la intermediación financiera.

EN MAYO LA INFLACIÓN EXHIBIÓ UNA DESACELERACIÓN MODERADA: +0.9%

- **BÁSICAMENTE, PORQUE LOS AUMENTOS EN ALIMENTOS Y BEBIDAS (+1.0%) FUERON INFERIORES A LOS DEL MES DE ABRIL (+2.0%)**

- **SEGÚN EL INDEC, LA INFLACIÓN MENSUAL (+0.3%) FUE TRES VECES MENOR A LAS ESTIMACIONES PRIVADAS (ENTRE +0.7% Y +1.0%)**

- **EN LO QUE VA DEL AÑO, LOS SALARIOS REALES CAEN EN TORNO AL 2%**

- Según lo informado por el INDEC, la inflación mensual de mayo fue de 0.3% y de 5.5% respecto a un año atrás. Por el contrario, la mayoría de las estimaciones privadas ubicaron la inflación mensual entre 0.7% y 1%. En particular, según EconViews fue de 0.9%, lo que implica una alza interanual de 15.5%. De este modo, la inflación exhibió una desaceleración respecto al registro de abril (+1.5%), cuando se vio impulsada por aumentos significativos en Alimentos y Bebidas (+2.0%).

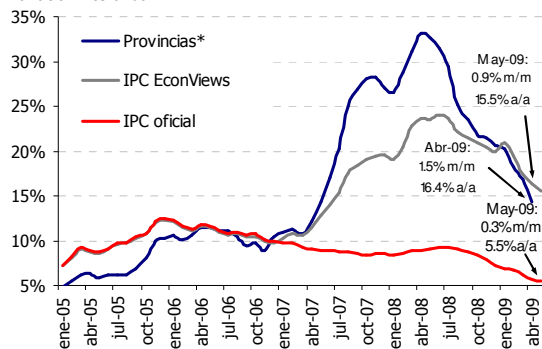
- Puntualmente, en mayo la inflación (+0.9%) se vio impulsada por la llegada de la temporada otoño-invierno (+2.5% en Indumentaria), incrementos en las cuotas de los colegios privados (+1.5% en Educación), proceso que se intensificó durante este mes, y nuevos aumentos en los precios de la carne, aceites, productos lácteos y panificados y comida fuera del hogar (+1.0% en Alimentos y Bebidas, aunque bastante inferior al aumento del mes pasado: +2.0%). Por el contrario, los rubros de Esparcimiento (-1.0%) y Atención Médica (+0.1%) contribuyeron a morigerar el registro mensual de inflación.

- De acuerdo a nuestras cifras, en los primeros cinco meses del año la inflación acumuló un alza de 6.6%, lo que implica que creció a un ritmo anualizado de 16.5%. Teniendo en cuenta que en los últimos meses se han absorbido ciertos aumentos "de una sola vez" (como los ajustes de tarifas) y considerando que muchas empresas están demorando el otorgamiento de aumentos salariales (en especial, para el caso de los trabajadores fuera de convenio), seguimos manteniendo nuestra previsión de una inflación de 16.0% para fines de este año.

- Los precios mayoristas, según el INDEC, registraron una suba mensual de 0.4% (+5.6% en términos

Precios al consumidor

Variación interanual

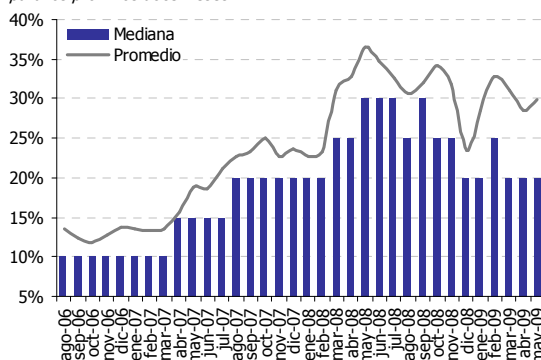


Fuente: EconViews, INDEC e Institutos estadísticos provinciales

*Provincias consideradas: Río Negro, Jujuy, Misiones, Neuquén, San Luis y La Pampa

Expectativas inflacionarias

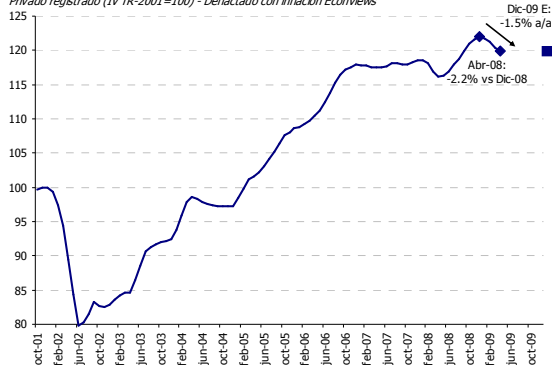
para los próximos doce meses



Fuente: UTDT

Salarios reales

Privado registrado (IV TR-2001=100) - Deflactado con inflación EconViews

**Salarios, empleo, consumo e inflación**

Variaciones trimestrales

	III-08	IV-08	I-09	II-09 E
1. Empleos	0.9%	0.0%	-0.2%	-0.7%
2. Salarios nominales	7.3%	4.5%	2.2%	2.0%
3. Masa salarial (1*2)	8.2%	4.5%	2.0%	1.3%
4. Inflación real	4.6%	2.8%	3.6%	3.6%
5. Salarios reales	2.6%	1.7%	-1.4%	-1.6%
6. Masa salarial real	3.5%	1.6%	-1.6%	-2.3%

Fuente: EconViews en base a diversas fuentes

interanuales). Por su parte, los costos de la construcción registraron una suba mensual de 0.6% (+7.7% en términos interanuales), debido a subas moderadas en mano de obra (+0.9%), gastos generales (+0.9%) y materiales (+0.3%). Medidos en dólares corrientes, los costos de la construcción exhiben una caída de 15.4% en los últimos 10 meses, asociada a la devaluación del peso durante el período.

- En este contexto, en abril los salarios (privados registrados relevados por el INDEC) exhibieron una suba interanual de 19.8% y una mensual de 1.3%. En términos reales (deflactados con la inflación EconViews de abril: +1.5% m/m y 16.3% a/a), registraron una caída mensual de 0.2%. Más aún, los salarios privados registrados en lo que va del año registran una caída de 2.2%, lo que sumado a la caída en la tasa de empleo que estimamos para el período (-0.3%), implica una disminución de la masa salarial en torno al 2.5% en términos reales, lo que constituye un factor clave detrás de la retracción del consumo que se observa este año.

- Luego de las elecciones legislativas del 28 de junio próximo, se espera que se concreten diversos aumentos de precios, como en el caso las expensas, los servicios de salud y el transporte público. En efecto, las empresas de medicina prepaga ya anticiparon que aumentarían sus alícuotas en torno a un 12%, siendo este su tercer ajuste del año (proyectan un aumento de 32% para todo el 2009). Por su parte, también se han confirmado aumentos en las expensas en torno al 11%, por los aumentos salariales que recibirán los encargados de edificios.

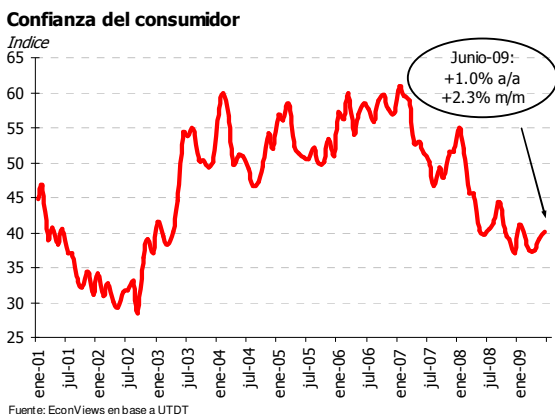
- Frente a este panorama, sumado a cierto traspaso que debe darse desde la devaluación hacia los precios domésticos, consideramos que persistirán las presiones inflacionarias, si bien inferiores a las de un año atrás. Por ello, a pesar de los recientes aumentos salariales (tanto remunerativos como no remunerativos) acordados para los empleados de comercio, gastronómicos, bancarios y autopartistas (de entre el 10% y 20%), entre otros, consideramos que los salarios reales exhibirán este año una retracción en torno al 1.5% (dic./dic.). Es decir, los salarios reales cerrarían el año con una caída apenas inferior a la que exhiben en lo que va del año, con lo cual consideramos que el proceso de deterioro del poder adquisitivo que se viene dando desde hace más de un año estaría encontrando su fin (de hecho, en mayo los salarios reales privados registrados exhibirán un crecimiento mensual).

- En este contexto, mantenemos nuestra previsión de salarios e inflación para lo que resta del año. Es decir, para diciembre próximo prevemos un alza en torno al 14.5% para los salarios privados registrados, consistente con un alza mensual promedio en torno a 1.6%, y una inflación en torno al 16%, lo que implica una caída de los salarios reales en torno a 1.5% a fin de este año. Por último, puntualmente para el mes de junio, prevemos

una inflación en torno a 1.0%, más allá de que dicho mes históricamente suele contar con una baja inflación, ya que consideramos que se mantendrán los efectos inerciales, en particular, en el rubro de Educación y Alimentos y Bebidas.

LA CONFIANZA DEL CONSUMIDOR SE VOLVIÓ A RECUPERAR EN JUNIO

- **REGISTRÓ LA TERCER SUBA MENSUAL CONSECUTIVA (+2.4%)**
- **A SU VEZ, YA EXHIBE UN ALZA INTERANUAL DE 1%**



- La confianza del consumidor (UTDT) registró un crecimiento mensual por tercer mes consecutivo, algo que no sucedía desde septiembre de 2008. En efecto, exhibió un crecimiento mensual de 2.4%, que se explica especialmente por la recuperación observada en la intención de compra de bienes durables e inmuebles (+6.8%) y en la percepción de la situación personal (+3.6%). Por su parte, las expectativas macroeconómicas se mantuvieron prácticamente sin cambios respecto a mayo (-0.9%).

- Luego de más de dos años de exhibir caídas interanuales, en junio la confianza volvió a registrar una variación interanual positiva de 1.0%. En este sentido, es destacable que sus componentes exhiban un comportamiento tan disímil respecto a un año atrás. En efecto, mientras que la predisposición a comprar durables e inmuebles aún exhibe una fuerte caída respecto a un año atrás (-20%), la percepción de la situación personal permanece casi sin cambios (-1%) y, por el contrario, las expectativas macroeconómicas resultan mucho más optimistas (+20%) que hace un año.

- Esta recuperación de la confianza del consumidor resulta consistente con la meseta que exhiben los diversos indicadores de actividad y de consumo en el último mes. En efecto, **las últimas cifras parecen confirmar que ya podría haber pasado lo peor** en términos de contracción del producto, el empleo, el consumo y los salarios reales. A su vez, la reciente mejora en las condiciones externas y cierta desaceleración en la salida de capitales ayudan a sostener este argumento. A pesar de ello, no podemos dejar de señalar que **por ahora se trata tan solo de una nueva tendencia que no se encuentra aún del todo definida.**

Cuentas nacionales	Fecha último dato	Variación (%)				
		t/t	a/a	2008	2007	2006
<i>Variaciones desestacionalizadas</i>						
PBI real	IV Tr - 08	-0.3%	4.4%	6.8%	8.7%	8.5%
Consumo privado		-0.2%	4.3%	7.3%	9.0%	7.8%
Consumo público		0.9%	4.6%	6.5%	7.6%	5.2%
Exportaciones de bienes y servicios		-16.5%	-11.3%	1.7%	9.1%	7.3%
Importaciones de bienes y servicios		-10.6%	-3.8%	13.3%	20.5%	15.4%
Inversión		-7.87%	-2.6%	9.4%	13.6%	18.2%
Deflactor del PBI	IV Tr - 08	2.8%	15.7%	19.5%	14.3%	13.4%
Consumo privado		0.7%	18.1%	18.0%	13.0%	9.9%
Inversión		5.2%	12.4%	12.3%	13.2%	13.3%
PBI nominal (con estacionalidad)	IV Tr - 08	4.0%	21.4%	27.8%	24.1%	23.0%
En millones de \$ (al II Tr-08)		42,064	193,500	1,038,188	812,456	654,439
Cuenta corriente	IV Tr - 08	-47.7%	-39.8%	6.8%	-7.9%	46.5%
En millones de US\$		-1,645	-1,194	7,588	7,103	7,712

Indicadores de actividad económica	Fecha último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Acum 2009	2008	2007
<i>Variaciones desestacionalizadas</i>						
Estimador mensual de actividad económica	mar-09	-0.2%	2.4%	2.8%	7.0%	8.7%
Índice Líder (UTDT)	abr-09	6.4%	-15.8%	-19.6%	-9.4%	5.2%
Actividad de la construcción	abr-09	-5.3%	-3.5%	-1.0%	4.7%	4.8%
Viviendas		-0.5%	4.4%	3.5%	5.2%	4.3%
Obras viales		2.5%	6.5%	4.5%	-1.0%	6.8%
Escrituras de compraventa de inmuebles	abr-09	3.0%	-38.5%	-47.0%	6.2%	-3.3%
CAME ventas minoristas	may-09	n/d	-10.5%	n/d	n/d	n/d
Ventas en shoppings*	abr-09	5.2%	-13.5%	-14.7%	0.5%	12.6%
Ventas en supermercados*	abr-09	1.0%	7.0%	1.4%	10.7%	14.3%
Actividad industrial	abr-09	2.3%	-1.4%	-1.8%	5.0%	7.5%
Automotores		-6.1%	-29.8%	-34.6%	11.2%	25.4%
Minerales no metálicos		1.0%	2.3%	5.0%	7.1%	7.8%
Metálicas básicas		9.7%	-32.0%	-30.6%	8.4%	-1.7%
Confianza del consumidor (UTDT)	jun-09	2.4%	1.0%	-15.6%	-17.8%	-8.1%

* Deflactados con inflación EconViews

Utilización de la capacidad instalada	Fecha último dato	Último dato	Valores previos			
			1-m	12-m	2008	2007
<i>En %</i>						
General	abr-09	74.7	69.7	76.5	74.8	73.9
Automotores		45.5	46.8	65.0	58.7	53.6
Minerales no metálicos		71.8	68.8	70.3	71.2	68.2
Papel y cartón		79.4	82.5	74.4	78.2	79.3
Metálicas básicas		64.1	56.5	97.7	90.1	88.8

Precios Variaciones	Fecha último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Acum 2009	2008	2007
IPC (base 1993=100)	may-09	0.3%	5.5%	2.3%	7.2%	8.5%
Estacionales		0.5%	7.7%	0.2%	0.2%	-7.1%
Regulados		0.2%	7.8%	4.0%	4.0%	9.6%
Resto		0.4%	4.6%	8.9%	8.9%	10.8%
Bienes		0.3%	3.9%	6.1%	6.1%	8.5%
Servicios		0.5%	8.1%	9.2%	9.2%	8.6%
IPIM	may-09	0.4%	5.6%	8.8%	8.8%	14.6%
Nacionales		0.4%	6.1%	8.4%	8.4%	14.7%
Importados		0.5%	-1.5%	13.8%	13.8%	13.2%
Costo de la construcción	may-09	0.6%	7.7%	15.0%	15.0%	21.4%
Materiales		0.3%	6.2%	11.6%	11.6%	20.6%
Mano de obra		0.9%	8.3%	18.0%	18.0%	22.7%
Gastos generales		0.9%	13.5%	20.2%	20.2%	19.9%
Salarios nivel general	abr-09	1.36%	22.0%	4.2%	25.2%	22.7%
Privado registrado		1.30%	19.8%	3.2%	23.4%	20.0%
Privado informal		2.95%	34.8%	11.3%	37.5%	24.1%
Público		0.16%	17.6%	0.8%	21.2%	28.4%

Balance comercial En millones de US\$	Fecha último dato	Último dato	Valores previos			
			2009		2008	2007
			a/a	Valor acum		
Balance de bienes	abr-09	2,299	154.9%	5,855	13,176	11,072
Exportaciones FOB		5,088	-12.8%	16,951	70,589	55,780
Importaciones CIF		2,789	-43.4%	11,096	57,413	44,708

Recaudación del gobierno nacional A Mayo de 2009 - En millones de \$	Último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Ac 2009	2008	2007
Recaudación total	27,291	18.4%	12.5%	14.9%	34.8%	33.2%
Ganancias	6,518	109.4%	23.6%	8.5%	25.2%	27.5%
IVA total (excluye devoluciones)	6,731	-3.0%	0.3%	6.7%	28.0%	33.0%
IVA DGI	4,987	2.1%	20.2%	22.7%	28.4%	30.6%
IVA DGA	2,114	-1.8%	-33.1%	-25.3%	30.4%	41.2%
Créditos y débitos	1,717	2.9%	1.9%	5.0%	29.4%	28.9%
Combustibles	338	2.8%	35.1%	16.8%	42.2%	23.7%
Otros DGI	2,824	61.0%	16.6%	34.4%	17.0%	14.4%
Seguridad social	5,704	1.4%	43.9%	56.9%	44.8%	49.7%
Derechos de exportación	2,907	-3.7%	-9.7%	-9.5%	76.3%	39.0%
Derechos de importación	552	-8.3%	-24.4%	-19.5%	30.1%	36.7%

Cuentas del gobierno nacional A Abril de 2009 - En millones de \$	Último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Ac 2009	2008	2007
Gasto primario*	21,578	4.0%	20.1%	24.4%	37.1%	8.1%
Salarios y gastos de consumo	3,100	3.2%	32.3%	36.3%	30.7%	30.7%
Seguridad social	5,985	-0.7%	17.7%	24.7%	27.9%	56.8%
Transferencias al sector privado	3,534	-12.6%	1.4%	11.5%	60.1%	60.6%
Gastos de capital	2,948	52.5%	52.5%	38.8%	18.5%	20.9%
Otros	988	-5.1%	2.5%	11.9%	62.1%	63.7%
Ingresos totales*	22,421	5.5%	8.2%	13.1%	39.4%	33.6%
Superávit primario	843	-5.8%	-69.8%	-54.1%	26.7%	10.8%

* Excluyen transferencias automáticas a provincias

Evolución Monetaria - al 05 de Junio de 2009

en millones de pesos	Stock				Variación			
	Último	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Base Monetaria	108,199	6.9%	5.8%	0.9%	10.6%	23.6%	46.3%	8.8%
en poder del público	71,920	6.4%	4.2%	0.3%	9.8%	25.2%	23.4%	7.1%
en bancos	36,279	8.1%	9.0%	2.2%	12.1%	20.4%	136.1%	12.4%
Factores de expansión de la BM		\$ 7,013	\$ 5,927	\$ 935	\$ 10,470	\$ 18,912	\$ 25,356	\$ 8,774
Compra de Divisas		-\$ 568	\$ 1,756	\$ 1,860	-\$ 3,538	\$ 32,321	\$ 43,006	-\$ 7,115
Sector Público		\$ 2,206	\$ 1,653	-\$ 1,397	-\$ 7,787	-\$ 5,305	-\$ 5,354	-\$ 9,382
Pases		\$ 4,150	\$ 942	-\$ 77	-\$ 5,602	-\$ 1,671	\$ 5,832	-\$ 8,083
Asist. Ent. Financieras		-\$ 63	\$ 23	\$ 64	\$ 63	-\$ 2,712	-\$ 8,277	\$ 199
LEBAC		\$ 1,296	\$ 1,336	-\$ 3	\$ 19,193	-\$ 4,977	-\$ 9,748	\$ 22,899
Otros		-\$ 8	\$ 217	\$ 489	\$ 8,140	\$ 1,256	-\$ 102	\$ 10,256
M1 Privado*	111,235	3.4%	2.0%	2.5%	11.3%	27.4%	20.3%	6.4%
M2 Privado*	162,008	6.9%	2.9%	2.4%	11.4%	28.4%	21.1%	10.1%
M3 Privado*	239,679	4.7%	1.6%	2.0%	9.6%	25.7%	23.4%	9.3%
M1 total*	135,214	-0.3%	4.9%	1.0%	28.9%	14.1%	20.3%	17.0%
M2 total*	194,103	2.9%	4.5%	2.0%	24.8%	17.6%	19.2%	20.1%
M3 total*	317,096	1.2%	2.3%	2.0%	14.0%	21.3%	24.9%	12.7%

*Depósitos en \$ y US\$

en miles de millones	Valor				Valores previos			
	Último	hace 1 semana	hace 30 días	hace 60 días	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
Reservas Internacionales (en US\$)	46.4	46.7	46.4	46.1	46.4	46.2	32.0	19.6
Tipo de Cambio Nominal	3.75	3.74	3.70	3.68	3.5	3.15	3.07	2.97
Stock de Lebac y Nobacs (en \$)	34.1	35.3	35.1	34.4	36.6	49.7	39.7	14.9

Agregados en Pesos - Evolución Monetaria - al 05 de Junio de 2009

en millones de pesos	Stock				Variación			
	Último dato	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Agregados Totales								
M1	135,165	-0.3%	5.0%	1.0%	28.8%	14.1%	20.4%	17.0%
circulante en poder del pub.	71,920	6.4%	4.2%	0.3%	9.8%	25.2%	23.4%	7.1%
cuentas corrientes en pesos	63,245	-6.9%	5.8%	1.7%	57.6%	0.7%	16.8%	30.6%
M2	176,273	2.9%	4.9%	1.3%	22.7%	17.1%	18.8%	15.0%
cajas de ahorro en pesos	41,108	15.3%	4.7%	2.3%	4.4%	27.0%	13.9%	8.9%
M3	273,631	1.2%	2.5%	1.4%	11.3%	20.0%	23.8%	6.7%
plazo fijo en pesos	86,718	-1.4%	-1.4%	1.5%	0.9%	16.9%	36.4%	-7.0%
depósitos totales en pesos	201,711	-0.5%	1.9%	1.8%	11.9%	18.2%	24.0%	6.5%
Agregados Privados								
M1	111,224	3.4%	2.0%	2.5%	11.3%	27.4%	20.4%	6.4%
circulante en poder del pub.	71,920	6.4%	4.2%	0.3%	9.8%	25.2%	23.4%	7.1%
cuentas corrientes en pesos	39,304	-1.6%	-1.9%	6.4%	13.9%	32.0%	14.7%	5.2%
M2	149,057	7.5%	2.9%	2.3%	9.5%	28.4%	20.6%	6.8%
cajas de ahorro en pesos	37,833	21.5%	5.7%	1.6%	4.0%	31.3%	21.3%	8.1%
M3	206,317	1.6%	-1.8%	1.8%	6.9%	19.6%	21.0%	0.3%
plazo fijo en pesos	57,260	0.0%	-1.5%	0.8%	0.3%	14.9%	24.6%	-3.3%
depósitos totales en pesos	141,184	4.2%	0.0%	2.6%	4.9%	23.4%	19.9%	1.9%

Depósitos - al 05 de Junio de 2009

en millones de pesos	Stock	Variación						
	Último	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Depósitos totales	247,909	-0.3%	1.6%	2.5%	15.1%	20.1%	26.0%	13.8%
En Pesos	204,305	-0.6%	1.8%	1.9%	11.6%	18.3%	24.8%	6.0%
Depósitos del S. Privado	141,184	4.2%	0.0%	2.6%	4.9%	23.4%	19.9%	1.9%
Cuentas Corrientes	39,304	-1.6%	-1.9%	6.4%	13.9%	32.0%	14.7%	5.2%
Cajas de Ahorro	37,833	21.5%	5.7%	1.6%	4.0%	31.3%	21.3%	8.1%
Plazos Fijos	57,260	0.0%	-1.5%	0.8%	0.3%	14.9%	24.6%	-3.3%
mayores a \$1 millón	27,023	0.5%	-1.6%	2.5%	4.5%	25.4%	24.4%	-1.1%
menores a \$1 millón	30,237	-0.4%	-1.4%	-0.7%	-2.7%	8.3%	24.8%	-5.2%
Depósitos del S. Público	60,527	-10.1%	6.5%	-0.1%	31.3%	5.6%	35.2%	19.1%
a la vista	31,068	-15.1%	15.1%	-3.2%	61.4%	-7.1%	14.0%	84.6%
a plazo	29,458	-4.1%	-1.3%	2.9%	2.2%	21.8%	77.3%	-13.4%
En Dólares	43,604	1.0%	1.0%	5.4%	42.4%	36.2%	38.3%	73.9%
Depósitos del S. Privado	35,300	0.9%	1.8%	3.1%	33.9%	40.3%	41.0%	62.6%
Depósitos del S. Público	8,165	1.5%	-2.5%	16.7%	133.8%	1.5%	20.4%	159.2%

Evolución del Crédito - al 05 de Junio de 2009

en millones de pesos	Stock	Variación						
	Último	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Crédito al S. Privado	134,748	0.1%	1.3%	0.5%	21.8%	42.2%	40.2%	13.2%
Adelantos	19,191	0.6%	7.7%	5.2%	6.5%	27.5%	33.3%	19.3%
Documentos	37,252	0.1%	1.4%	-1.9%	13.1%	38.6%	45.2%	11.1%
Hipotecarios	18,916	-0.1%	0.0%	-0.4%	29.2%	41.9%	15.7%	16.0%
Prendarios	7,250	-0.4%	-1.2%	-1.4%	28.5%	58.1%	60.9%	2.9%
Personales	27,934	-0.6%	0.0%	0.5%	29.5%	63.3%	77.2%	9.8%
Tarjetas	15,393	0.0%	-4.4%	3.4%	40.1%	51.4%	34.9%	15.6%

Tasas de Interés - al 05 de Junio de 2009

Tasa	Tasas de Interés							
	Último	hace 7 días	hace 30 días	hace 60 días	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-04
Plazos Fijos								
30 días en pesos	11.62	11.59	11.61	11.92	15.66	10.33	6.60	2.92
30 días en dólares	1.00	1.03	1.14	1.33	1.42	1.10	0.93	0.29
más de \$1 MM, en bancos públicos	11.82	11.44	11.42	11.68	14.29	7.23	5.91	0.00
más de \$1 MM, en bancos privados	13.31	13.34	13.01	13.03	19.64	13.82	9.86	0.00
menos de \$100.000, en b. públicos	10.20	10.24	10.28	10.23	10.22	7.13	7.47	3.54
menos de \$100.000, en b. privados	12.28	12.24	12.27	12.35	7.13	9.77	8.34	3.32
Tasas de Call								
Tasa	11.04	11.19	11.36	11.61	14.44	9.43	8.20	2.69
Monto	632	536	471	466	182	1,026	1,241	5.39
Tasas Prime (30 días)	20.16	20.12	20.20	20.13	27.82	16.02	9.51	5.64
Tasa Badlar								
Total Bancos	12.03	11.90	11.88	12.08	16.53	10.84	7.04	2.91
Bancos Privados	12.91	12.81	12.75	12.65	19.51	13.54	9.84	4.04
BCRA								
Pases Pasivos (1 día)	10.50	10.50	10.50	10.50	10.50	8.00	5.75	s/o
Pases Pasivos (7 días)	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	8.25	6.25	2.50
Pases Activos (7 días)	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	10.25	8.25	3.00

Cronograma de publicación de los principales indicadores cubiertos por econVIEWS Semanal

Se resaltan en **negrita** los indicadores de la próxima semana

Indicador	Período	Fuente	Fecha de publicación
Precios	Jun-09	INDEC	14/7/2009
Recaudación	Jun-09	MECON	1ª Semana de Julio-09
Indice de salarios	May-09	INDEC	01/7/2009
Estimador mensual de actividad económica (EMAE)	Abr-09	INDEC	23/6/2009
Confianza del consumidor	Jul-09	UTDT	15/7/2009
Estimador industrial (EMI) y capacidad instalada	May-09	INDEC	24/6/2009
Comercio exterior (ICA)	May-09	INDEC	26/6/2009
Ventas en supermercados y shoppings	May-09	INDEC	29/6/2009
Estadísticas de servicios públicos	May-09	INDEC	30/6/2009
Actividad de la construcción (ISAC)	May-09	INDEC	30/6/2009
Resultado primario y fiscal	May-09	MECON	26/6/2009
Balance cambiario	2do T-09	BCRA	28/7/2009
Balance de pagos	1er T-09	INDEC	19/6/2009
Cuentas nacionales	1er T-09	INDEC	18/6/2009

Depósitos, préstamos, tasas de interés y base monetaria se actualizan diariamente