

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

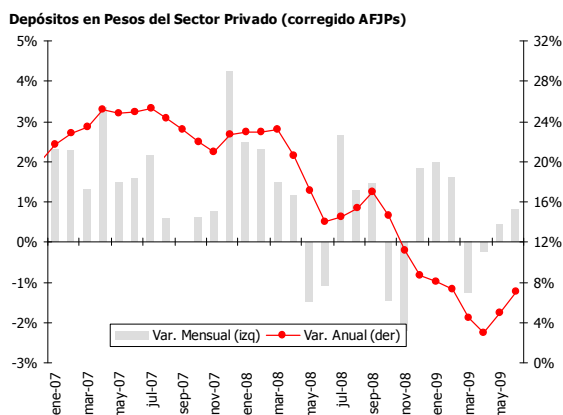
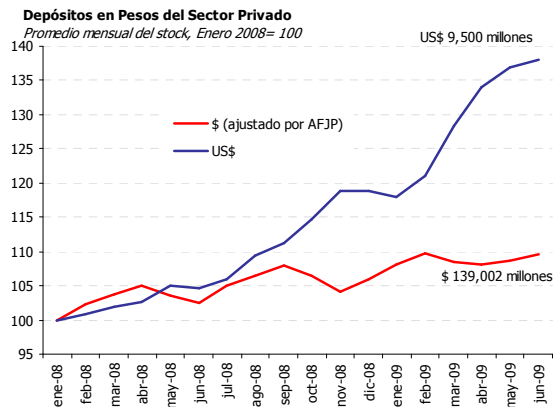
Martín Defilippo
Analista
mdefilippo@econviews.com

✓ **LOS DEPÓSITOS REPUNTAN Y LOS PRÉSTAMOS DEJAN DE DESACELERARSE... ¿LLEGAMOS A UN PISO?**

✓ **LA SALIDA DE CAPITALES NO SE DETIENE: US\$6,500 MILLONES EN EL SEGUNDO TRIMESTRE**

✓ **SE PROFUNDIZA EL DETERIORO DE LAS CUENTAS FISCALES DE LAS PROVINCIAS**

LOS DEPÓSITOS REPUNTAN Y LOS PRÉSTAMOS DEJAN DE DESACELERARSE... ¿LLEGAMOS A UN PISO?



- EN JUNIO LOS DEPÓSITOS EN PESOS PRIVADOS SUBIERON CASI 1% Y LA EXPANSIÓN INTERNUAL SE INCREMENTÓ A 7%

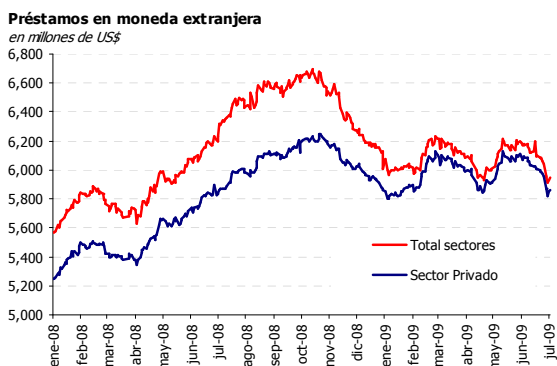
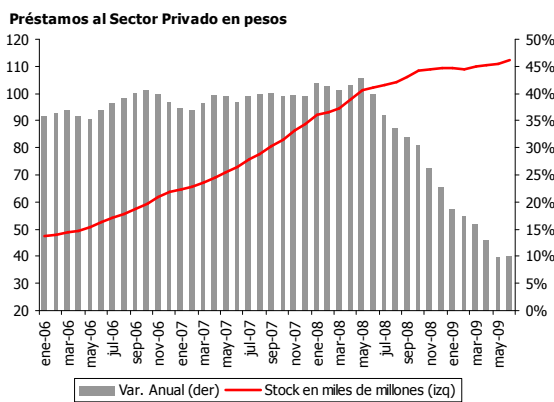
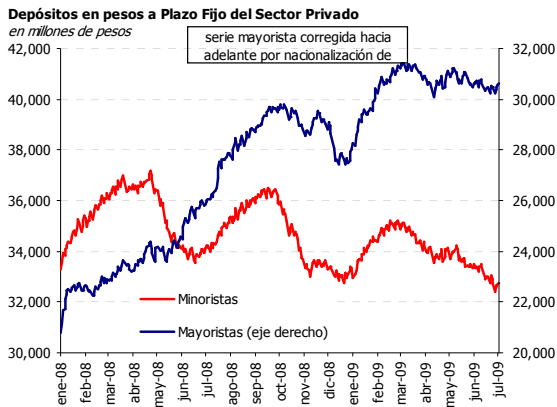
- LAS CUENTAS A LA VISTA FUERON EL PRINCIPAL MOTOR DE ESTA SUBA, EN PARTE POR UN TRASPASO DE INVERSIONES A PLAZO DEL SECTOR MINORISTAS

- LOS DEPÓSITOS EN DÓLARES CRECEN MÁS LENTAMENTE Y TAMBIÉN SE REGISTRA UNA MAYOR PREFERENCIA POR CUENTAS DE RÁPIDA DISPONIBILIDAD

- EL STOCK DE PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO REGISTRÓ EL ALZA MÁS FUERTE DE LOS ÚLTIMOS MESES AL SUBIR MÁS DE 1% EN JUNIO Y CORTÓ CON LA DESACELERACIÓN DE LA VARIACIÓN INTERANUAL (EN 10%)

- Los depósitos en pesos del sector privado crecieron casi 1% en junio, principalmente impulsados por la renegociación de los salarios y en parte por el pago del aguinaldo de mediados de año. De todas maneras, en la comparación interanual también se registró en junio un repunte en los depósitos (+2 p.p.), ubicándose 7% por encima del nivel de junio de 2008, donde en principio se netearía el efecto estacional. La confianza en el sistema financiero y una menor dolarización relativa de fondos bancarios permitirían explicar esta evolución positiva. Si consideramos el efecto de la inflación claramente se aprecia que en realidad los depósitos se redujeron en términos reales (en casi 10%).

- Las cuentas a la vista fueron el tipo de depósito que determinaron el alza del agregado más amplio, por el pago de remuneraciones y por el traspaso de depósitos a plazo a cuentas de más rápida disponibilidad. En particular, esta tendencia de acortamiento de los plazos de los depósitos en el sistema se profundizó en los últimos meses y la participación de las cuentas a la vista



en el total de depósitos en pesos del sector privado subió hasta alcanzar el máximo en la era K, casi 56% (parte de este récord se debe al traspaso de plazo fijos al sector público que eran propiedad de las AFJPs, aunque la tendencia no se ve afectada).

- Los perdedores fueron los depósitos a plazo fijo. La duration particular de estos depósitos, sin embargo, se mantuvo estable desde marzo (en entre 2 y 3 meses de vida) cortando una continua y prolongada tendencia declinante. Los inversores mayoristas habrían contribuido a este reciente optimismo de mantener sus depósitos a plazo, menos sensibles y “ansiosos” a los rumores sobre una devaluación aunque también debido a que tienen mayores controles para dolarizar sus fondos y los bancos lucen como el activo más seguro para invertir sus fondos. De aquí también se explica el relativamente bajo y estable nivel de las tasas de interés. Por el contrario, los ahorristas minoristas continúan retirando pesos que tenían a plazo para pasarlo a cuentas a la vista o a dólares y su contribución a la variación de los depósitos del sector privado es negativa.

- Los depósitos en dólares del sector privado volvieron a subir mensualmente en junio (+0.8%) aunque por tercera vez consecutiva a un menor ritmo que en el mes anterior, por lo que se consolida la menor dolarización de las carteras en el sistema bancario. A pesar de esta desaceleración, por el fuerte repunte de los meses anteriores la suba interanual se incrementó a 32%.

- Similar a los depósitos en pesos, se registra una preferencia por las cuentas de rápido acceso a los fondos por sobre las de plazo fijo en los últimos meses, subiendo 3 p.p. en el año a 38%. La imposibilidad de los bancos de colocar esos fondos ante la menor demanda comercial, por lo que terminan en el Banco Central o en las bóvedas, hace que los bancos solo ofrezcan tasas por debajo de 1% anual y pierden atractivo.

- Por su parte, el stock de préstamos en pesos al sector privado registró una expansión mensual de más de 1% en junio, la suba más alta de los últimos ocho meses. De esta forma, el incremento interanual que venía desacelerándose desde mediados de 2008 repuntó levemente a 10%. El crédito a empresas se encuentra a la cabeza de esta (todavía tibia) recuperación, mientras que los de garantía real (hipotecarios y prendarios) sufren el bajón económico.

- En tanto, los préstamos en dólares al sector privado que representan 17% del stock total, continúan congelados y están tan solo 4% por encima del nivel de un año atrás, cuando el año pasado esta misma comparación resultaba en una expansión de casi 40%. El estancamiento de estos préstamos y la continua suba de los depósitos en moneda extranjera permiten

entender por qué el exceso de liquidez del sistema bancario llega a casi 50%.

- El fin de las elecciones, la posibilidad de un gobierno más "institucional", menores temores a una inesperado devaluación, haber llegado a un aparente piso en la crisis global y el brote del comercio internacional (y una base de comparación estadística ya de por sí baja) traen números más optimistas a lo que estábamos acostumbrados en los últimos meses. La pregunta es si será el inicio de una nueva tendencia (o al menos el fin de la anterior). Creemos que habríamos llegado a un piso y que sin sobresaltos en el ámbito fiscal el contexto es más propicio para consolidar la recuperación de la intermediación financiera, y es importante porque no debemos olvidar que tanto préstamos como depósitos están creciendo a un nivel inferior al PBI y a la inflación.

LA SALIDA DE CAPITALES NO SE DETIENE: US\$6,500 MILLONES EN EL SEGUNDO TRIMESTRE

- **SE ACELERÓ ANTES DE LAS ELECCIONES: EN JUNIO HABRÍA SIDO DE UNOS US\$2,500 MILLONES**

- **DE ESTE MODO, LA SALIDA DE CAPITALES EN EL SEGUNDO TRIMESTRE HABRÍA SIDO LEVEMENTE SUPERIOR A LA DEL TRIMESTRE PASADO**

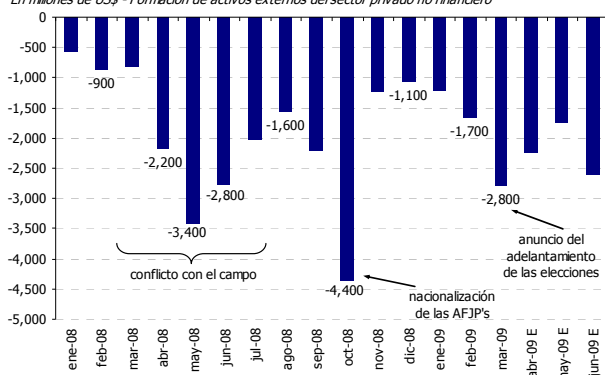
- **DE MANTENERSE EN ESTOS RANGOS, CONTINUARÁ ABORTANDO CUALQUIER POSIBILIDAD DE RECUPERACIÓN ECONÓMICA Y CONDICIONANDO LA POLÍTICA MONETARIA DEL BANCO CENTRAL Y LA CAPACIDAD DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO**

- Según nuestras estimaciones (las cifras definitivas aún no se conocen), la salida de capitales privados durante el segundo trimestre del año habría ascendido a unos US\$6,500 millones, levemente superior al registro del primer trimestre (USD5,700 millones). Luego de haberse desacelerado durante "el veranito" de abril y mayo, el advenimiento de las elecciones y la incertidumbre asociada al proceso electoral y sus posibles consecuencias motivaron una aceleración de la salida de capitales privados durante junio (a pesar de los controles del Gobierno y los nuevos condicionamientos impuestos por el Banco Central), la cual habría ascendido a unos US\$2,500 millones.

- En este sentido, si bien la intervención cambiaria del Banco Central en el segundo trimestre fue considerablemente inferior al trimestre anterior (cerró el segundo trimestre con un saldo nulo aproximadamente, frente a ventas netas de divisas por US\$1,500 millones en el primer trimestre), el superávit comercial del segundo trimestre fue considerablemente superior (de US\$6,500 millones, frente a US\$3,500 millones en el primer trimestre del año, básicamente por el desplome de las

La "re-dolarización" es un problema

En millones de US\$ - Formación de activos externos del sector privado no financiero



Proxy (E): intervención cambiaria del Banco Central (compra de dólares) menos superávit comercial

importaciones) y fue el que, en definitiva, terminó “financiando” dicha salida de capitales.

- De mantenerse en estos rangos, la salida de capitales continuará siendo un problema para la gestión de la política monetaria y el financiamiento del sector público. En efecto, el Banco Central deberá continuar interviniendo en el mercado cambiario (vendiendo reservas), con el propósito de moderar la depreciación del peso y preservar la estabilidad financiera (las reservas del Banco Central cerrarían el año 2009 con una variación negativa por unos US\$2,000 millones, a pesar de un superávit comercial de unos US\$14,000 millones y una depreciación nominal del peso del orden del 20% anual). Más allá de la inflación actual y la elevada liquidez del sistema financiero, no caben dudas que la salida de capitales establece por sí misma un piso a la tasa de interés doméstica.

- Por otro lado, la salida de capitales continuará afectando la disponibilidad de divisas en el mercado cambiario en un contexto donde el Gobierno Nacional carece de financiamiento en moneda extranjera (exceptuando al Banco Central y cierto margen proveniente de organismos públicos) para cubrir sus compromisos en dicha moneda. Al sector privado “continuar compitiendo” con el sector público por la adquisición de divisas, se mantendrán las presiones sobre el mercado cambiario y las propias reservas del Banco Central (a través de “dos vías”: la misma demanda de los privados y las necesidades del Gobierno Nacional), disminuyendo la liquidez a nivel macroeconómico (como lo evidencia el frenazo de los agregados monetarios desde la aceleración de la salida de capitales y el comienzo de la desaceleración económica) y abortando cualquier clase de recuperación sostenible.

- Cabe destacar que la salida de capitales acumulada desde mediados del año 2007 asciende a unos US\$43,000 millones, lo que equivale a una pérdida anual del 8% del PBI y representa más de dos veces que la salida de capitales registrada durante el año 2001 (US\$21,000 millones).

- Una moderación en la salida de capitales requiere básicamente un fortalecimiento de la confianza en el Gobierno y las instituciones, así como mayores incentivos para “pesificar” las decisiones de inversión, teniendo en cuenta un entorno donde la depreciación esperada del peso (en torno al 20% anual) resulta mayor a la inflación (en torno al 16% anual) y las tasas de interés domésticas (en torno al 12% anual).

- Si bien es difícil estimar con precisión la evolución de la salida de capitales privados durante los próximos meses, teniendo en cuenta que se ha mostrado muy sensible a los “ruidos”, especialmente, domésticos (como la nacionalización de las AFJP’s, la colocación de deuda cara a Venezuela, el anuncio del

adelantamiento de las elecciones, etc.), preveamos que en todo el año ascienda a unos US\$18.000 millones (la misma cifra que preveíamos a principio de año), levemente por encima del registro del año 2008 (US\$23.000 millones).

SE PROFUNDIZA EL DETERIORO DE LAS CUENTAS FISCALES DE LAS PROVINCIAS

- EL DÉFICIT FISCAL CONSOLIDADO ASCENDERÁ EN 2009 A UNOS AR\$12,000 MILLONES (1.1% DEL PBI), LA MITAD SE ORIGINA EN LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES

- EL ACTUAL ESCENARIO ECONÓMICO Y, EN ESPECIAL, POLÍTICO, VATICINA UNA MAYOR COMPETENCIA ENTRE LA NACIÓN Y LAS PROVINCIAS POR LA DISTRIBUCIÓN DE LOS RECURSOS FISCALES NACIONALES

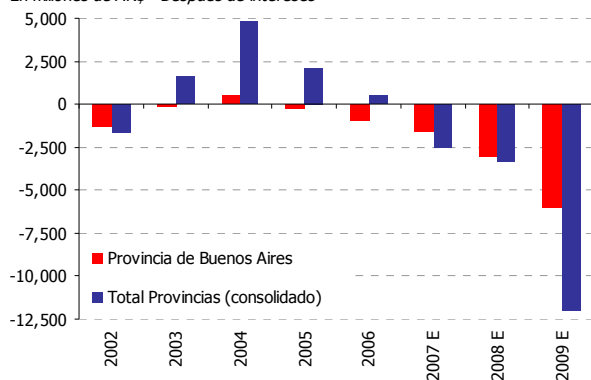
- Luego de haber registrado un pequeño superávit fiscal en 2006, las cuentas fiscales de las provincias (a nivel consolidado) comenzaron a deteriorarse, al punto de alcanzar este año un déficit fiscal consolidado que ascendería a unos AR\$12,000 millones (1.1% del PBI), una cifra levemente superior al déficit fiscal que preveamos para la Nación este año (de unos AR\$9,700 millones o 0.9% del PBI).

- El deterioro de las cuentas fiscales de las provincias se debe a una conjunción de factores. Por el lado de los ingresos, la recesión económica ha erosionado los ingresos provenientes de los impuestos cobrados directamente por las provincias (básicamente, ingresos brutos), aunque también de aquellos que recibe a través de las transferencias del Gobierno Nacional, afectadas por el deterioro en los impuestos sobre las que éstas se sustentan (como IVA y Ganancias, entre otros). A su vez, las provincias en los últimos años se vieron perjudicadas por el esquema que entró en vigencia a partir del año 2002, cuando fueron eliminadas las sumas fijas y la Nación incrementó su participación sobre el total de lo recaudado a nivel nacional a partir de la creación del impuesto al cheque y las retenciones. De hecho, las transferencias automáticas de la Nación a las provincias estuvieron siempre por debajo del mínimo del 34% de la recaudación nacional establecido por Ley (cayeron desde el 28% en 2005 al 25% en 2008). Por el lado del gasto, el crecimiento de las dotaciones de personal y los aumentos salariales convenidos fueron considerables y no siempre fueron de la mano del crecimiento de los recursos provinciales, en un contexto donde esos gastos representan el 55% del gasto de las provincias y resultan muy "inflexibles", ya que no pueden ser cancelados o demorados (como las obras públicas) ni reducidos mediante aumentos de tarifas (como los subsidios).

- Si bien el deterioro de las finanzas provinciales es generalizado, cabe destacar que en 2009 la mitad del

Déficit fiscal

En millones de AR\$ - Después de intereses



déficit fiscal consolidado de las provincias se origina en Buenos Aires. Si bien esta provincia registró una fuerte suba de su gasto durante los últimos años, sus problemas fiscales no son nuevos. En efecto, desde el año 1991 sólo tuvo seis ejercicios con superávit primario y cuatro con superávit fiscal. Gran parte del déficit es "estructural" y se origina en el actual esquema de coparticipación: mientras que Buenos Aires concentra el 38% de la población, el 36% del PBI y el 38% de las exportaciones del país, recibe el 21% del total de la coparticipación federal.

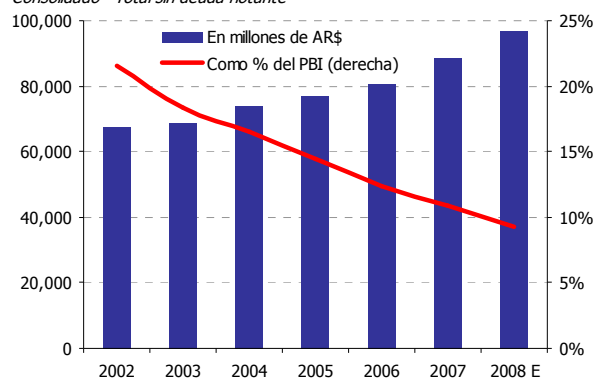
- La contrapartida de este deterioro de las cuentas fiscales ha sido el aumento de la deuda pública de las provincias durante los últimos años, siendo el Gobierno Nacional el principal acreedor (70% del total), al asumir el Fondo Fiduciario de Desarrollo Regional (FFDR) una gran parte de la deuda provincial en el año 2002. En este contexto, entre 2003 y 2008 el stock de deuda de las provincias se incrementó 33%, aunque disminuyó como porcentaje del PBI y del monto total transferido por coparticipación federal, lo que denotaría que si bien los desequilibrios fiscales y la capacidad de refinanciamiento de la deuda comienzan a ser un problema no menor, el tamaño de la deuda pública existente no es un problema en sí mismo (algo similar a lo que sucede a nivel nacional).

- El actual escenario económico y, en especial, político, vaticina una mayor competencia entre la Nación y las provincias por la distribución de los recursos fiscales nacionales. En efecto, en el actual escenario político, la posición de negociación de las provincias es mayor luego de las elecciones, lo que anticipa una mayor puja distributiva. Posiblemente, algunos gobernadores presionarán (ahora con más fuerza) por modificar la Ley de Coparticipación Federal, la distribución del impuesto al cheque y las extracciones que se efectúan para el sistema de seguridad social. Por otro lado, en el actual escenario económico, los recursos del Gobierno Nacional crecen por debajo de la recaudación tributaria (dado que éste se apropia completamente de impuestos que caen respecto a un año atrás, como las retenciones, pero coparticipa otros que aún exhiben una variación interanual positiva, como IVA o Ganancias), lo que constituye otro factor que promueve la puja distributiva (a diferencia del período 2005-2007, cuando los crecientes ingresos por retenciones, vía mayores precios, volúmenes y alícuotas, eran totalmente apropiados por el Gobierno Nacional).

- En este contexto de mayores presiones sobre las cuentas fiscales, cabe preguntarse entonces de donde provendrán en los próximos trimestres los recursos necesarios para cubrir las necesidades financieras de las provincias. En este sentido, mientras que algunas provincias tienen autorizadas emisiones de deuda que por ahora no se han concretado (como Buenos Aires y Córdoba), teniendo en cuenta que las circunstancias actuales del mercado, son la ANSES y el propio

Deuda pública provincial

Consolidado - Total sin deuda flotante



Gobierno Nacional los que aparecen como los probables candidatos para financiar dichos requerimientos. Sin embargo, dado que el Gobierno Nacional enfrenta sus propias, y no menores, restricciones financieras, aparece como alternativa el aumento de los impuestos provinciales (por supuesto, la última prioridad de los Gobernadores, dados los costos políticos asociados), una opción que de hecho ya sido utilizada en ciertos casos (como Misiones y Buenos Aires, que implementaron aumentos en Ingresos Brutos). Dado que parece poco probable (e inviable) que las provincias puedan cubrir sus requerimientos venideros con nuevos o mayores impuestos provinciales, aparece el tan temido "fantasma" de las cuasi-monedas, una alternativa que, en el contexto actual, no podemos descartar para el período 2010-11.

Cuentas nacionales <i>Variaciones desestacionalizadas</i>	Fecha último dato	Variación (%)				
		t/t	a/a	2008	2007	2006
PBI real	I Tr - 09	0.1%	2.6%	6.7%	8.7%	8.5%
Consumo privado		-1.0%	0.9%	6.6%	9.0%	7.8%
Consumo público		1.1%	6.8%	7.4%	7.6%	5.2%
Exportaciones de bienes y servicios		-2.1%	-11.7%	1.1%	9.1%	7.3%
Importaciones de bienes y servicios		-16.8%	-24.9%	13.6%	20.5%	15.4%
Inversión		-5.52%	-13.7%	9.3%	13.6%	18.2%
Deflactor del PBI	I Tr - 09	1.8%	9.6%	19.5%	14.3%	13.4%
Consumo privado		5.7%	12.4%	18.0%	13.0%	9.9%
Inversión		7.8%	13.0%	12.3%	13.2%	13.3%
PBI nominal (con estacionalidad)	I Tr - 09	-7.9%	11.9%	27.8%	24.1%	23.0%
En millones de \$		-84,960	105,293	1,038,188	812,456	654,439
Cuenta corriente	I Tr - 09	18.2%	-12.3%	6.8%	-7.9%	46.5%
En millones de US\$		226	-206	7,588	7,103	7,712

Indicadores de actividad económica <i>Variaciones desestacionalizadas</i>	Fecha último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Acum 2009	2008	2007
Estimador mensual de actividad económica	abr-09	1.4%	2.0%	2.4%	6.7%	8.7%
Índice Líder (UTDT)	may-09	1.4%	-16.9%	-20.3%	-9.4%	5.2%
Actividad de la construcción	may-09	3.9%	-3.0%	-1.4%	4.7%	4.8%
Viviendas		3.2%	0.4%	2.9%	5.2%	4.3%
Obras viales		4.3%	-0.4%	3.4%	-1.0%	6.8%
Escrituras de compraventa de inmuebles	abr-09	3.0%	-38.5%	-47.0%	6.2%	-3.3%
CAME ventas minoristas	jun-09	n/d	-10.6%	n/d	n/d	n/d
Ventas en shoppings*	may-09	10.0%	-7.7%	-12.8%	0.5%	12.6%
Ventas en supermercados*	may-09	5.8%	5.9%	1.8%	10.7%	14.3%
Actividad industrial	may-09	-0.2%	-1.7%	-1.8%	5.0%	7.5%
Automotores		16.3%	-20.7%	-31.3%	11.2%	25.4%
Minerales no metálicos		3.7%	1.6%	4.2%	7.1%	7.8%
Metálicas básicas		-5.1%	-35.2%	-31.6%	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 <i>En %</i>	Fecha último dato	Último dato	Valores previos			
			1-m	12-m	2008	2007
General	may-09	71.6	74.7	74.9	74.8	73.9
Automotores		51.2	45.5	64.5	58.7	53.6
Minerales no metálicos		72.1	71.8	70.8	71.2	68.2
Papel y cartón		80.7	79.4	75.5	78.2	79.3
Metálicas básicas		58.9	64.1	95.6	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	may-09	0.90%	20.1%	5.1%	25.2%	22.7%
Privado registrado		1.40%	17.9%	4.7%	23.4%	20.0%
Privado informal		-0.40%	30.5%	10.8%	37.5%	24.1%
Público		0.60%	17.5%	1.4%	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	may-09	2,478	138.0%	8,333	13,176	11,072
Exportaciones FOB		5,138	-17.7%	22,089	70,589	55,780
Importaciones CIF		2,660	-48.8%	13,756	57,413	44,708

Recaudación del gobierno nacional A Junio de 2009 - En millones de \$	Último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Ac 2009	2008	2007
Recaudación total	26,753	-2.0%	13.3%	14.6%	34.8%	33.2%
Ganancias	6,275	-3.7%	-5.9%	4.7%	25.2%	27.5%
IVA total (excluye devoluciones)	7,247	7.7%	9.3%	7.1%	28.0%	33.0%
IVA DGI	5,060	1.5%	25.6%	23.1%	28.4%	30.6%
IVA DGA	2,690	27.2%	-15.9%	-23.6%	30.4%	41.2%
Créditos y débitos	1,708	-0.5%	11.8%	6.1%	29.4%	28.9%
Combustibles	345	2.2%	24.5%	18.0%	42.2%	23.7%
Otros DGI	1,647	-41.7%	2.6%	28.3%	17.0%	14.4%
Seguridad social	5,778	1.3%	48.2%	55.4%	44.8%	49.7%
Derechos de exportación	3,126	7.5%	36.0%	-3.1%	76.3%	39.0%
Derechos de importación	627	13.5%	-12.1%	-18.2%	30.1%	36.7%

Cuentas del gobierno nacional A Mayo de 2009 - En millones de \$	Último dato	Variación (%)				
		m/m	a/a	Ac 2009	2008	2007
Gasto primario*	23,520	9.0%	33.0%	26.1%	37.1%	8.1%
Salarios y gastos de consumo	3,147	1.5%	37.3%	36.5%	30.7%	30.7%
Seguridad social	6,463	8.0%	34.0%	26.6%	27.9%	56.8%
Transferencias al sector privado	4,019	13.7%	2.0%	9.2%	60.1%	60.6%
Gastos de capital	3,352	13.7%	129.8%	53.9%	18.5%	20.9%
Otros	1,135	14.9%	21.2%	13.8%	62.1%	63.7%
Ingresos totales*	24,434	9.4%	-0.3%	8.4%	40.8%	31.8%
Superávit primario	914	8.4%	-84.8%	-64.6%	26.7%	10.8%

* Excluyen transferencias automáticas a provincias

Evolución Monetaria - al 3 de Julio de 2009

en millones de pesos	Stock		Variación					
	Último	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Base Monetaria	107,814	6.8%	0.8%	5.2%	10.6%	23.6%	46.3%	6.3%
en poder del público	74,231	4.2%	5.7%	2.9%	9.8%	25.2%	23.4%	9.0%
en bancos	33,583	12.8%	-8.7%	9.9%	12.1%	20.4%	136.1%	0.8%
Factores de expansión de la BM		\$ 6,841	\$ 803	\$ 5,267	\$ 10,470	\$ 18,912	\$ 25,356	\$ 6,381
Compra de Divisas		-\$ 134	-\$ 3,136	\$ 2,408	-\$ 3,538	\$ 32,321	\$ 43,006	-\$ 8,454
Sector Público		\$ 801	-\$ 658	-\$ 466	-\$ 7,787	-\$ 5,305	-\$ 5,354	-\$ 12,512
Pases		\$ 5,492	\$ 302	\$ 2,967	-\$ 5,602	-\$ 1,671	\$ 5,832	-\$ 3,212
Asist. Ent. Financieras		-\$ 72	\$ 22	-\$ 42	\$ 63	-\$ 2,712	-\$ 8,277	\$ 224
LEBAC		\$ 744	\$ 3,837	\$ 206	\$ 19,193	-\$ 4,977	-\$ 9,748	\$ 21,842
Otros		\$ 10	\$ 437	\$ 194	\$ 8,140	\$ 1,256	-\$ 102	\$ 8,492
M1 Privado*	113,134	1.4%	3.1%	1.5%	11.3%	27.4%	20.3%	8.1%
M2 Privado*	167,040	5.5%	4.9%	2.7%	11.4%	28.4%	21.1%	11.2%
M3 Privado*	244,211	3.8%	3.2%	1.7%	9.6%	25.7%	23.4%	9.4%
M1 total*	131,841	-3.9%	-0.8%	2.4%	28.9%	14.1%	20.3%	7.3%
M2 total*	194,330	0.4%	1.9%	2.5%	24.8%	17.6%	19.2%	12.7%
M3 total*	314,702	0.2%	0.4%	1.2%	14.0%	21.3%	24.9%	9.2%

*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\$)	45.9	46.2	46.5	46.5	46.4	46.2	32.0	19.6
Tipo de Cambio Nominal	3.80	3.80	3.74	3.69	3.5	3.15	3.07	2.97
Stock de Lebacs y Nobacs (en \$)	32.3	32.8	35.6	35.3	36.6	49.7	39.7	14.9

Agregados en Pesos - Evolución Monetaria - al 3 de Julio 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	131,788	-3.9%	-0.8%	2.4%	28.8%	14.1%	20.4%	7.2%
circulante en poder del pub.	74,231	4.2%	5.7%	2.9%	9.8%	25.2%	23.4%	9.0%
cuentas corrientes en pesos	57,557	-12.7%	-8.0%	1.8%	57.6%	0.7%	16.8%	5.1%
M2	175,866	0.2%	1.7%	2.5%	22.7%	17.1%	18.8%	7.3%
cajas de ahorro en pesos	44,078	14.9%	9.9%	3.0%	4.4%	27.0%	13.9%	7.6%
M3	270,149	0.0%	-0.1%	1.2%	11.3%	20.0%	23.8%	2.6%
plazo fijo en pesos	83,558	-0.2%	-3.6%	-1.0%	0.9%	16.9%	36.4%	-6.3%
depósitos totales en pesos	195,918	-1.5%	-2.1%	0.7%	11.9%	18.2%	24.0%	0.3%
Agregados Privados								
M1	113,119	1.4%	3.1%	1.5%	11.3%	27.4%	20.4%	8.1%
circulante en poder del pub.	74,231	4.2%	5.7%	2.9%	9.8%	25.2%	23.4%	9.0%
cuentas corrientes en pesos	38,888	-3.5%	-1.6%	-0.8%	13.9%	32.0%	14.7%	6.4%
M2	153,457	5.9%	4.8%	2.6%	9.5%	28.4%	20.6%	7.7%
cajas de ahorro en pesos	40,338	20.9%	10.2%	5.8%	4.0%	31.3%	21.3%	6.6%
M3	209,986	0.9%	-0.3%	1.4%	6.9%	19.6%	21.0%	0.0%
plazo fijo en pesos	56,529	0.3%	-1.0%	-1.0%	0.3%	14.9%	24.6%	-6.2%
depósitos totales en pesos	142,730	4.2%	1.7%	0.7%	4.9%	23.4%	19.9%	0.7%

Depósitos - al 3 de Julio de 2009

en millones de pesos	Stock	Variación						
	Último	7 días	30 días	30-60 días	2008	2007	2006	12 meses
Depósitos totales	243,613	-1.2%	-1.1%	0.5%	15.1%	20.1%	26.0%	8.9%
En Pesos	198,923	-1.6%	-2.0%	0.4%	11.6%	18.3%	24.8%	0.2%
Depósitos del S. Privado	142,730	4.2%	1.7%	0.7%	4.9%	23.4%	19.9%	0.7%
Cuentas Corrientes	38,888	-3.5%	-1.6%	-0.8%	13.9%	32.0%	14.7%	6.4%
Cajas de Ahorro	40,338	20.9%	10.2%	5.8%	4.0%	31.3%	21.3%	6.6%
Plazos Fijos	56,529	0.3%	-1.0%	-1.0%	0.3%	14.9%	24.6%	-6.2%
mayores a \$1 millón	27,000	0.7%	0.6%	-2.1%	4.5%	25.4%	24.4%	-4.3%
menores a \$1 millón	29,529	-0.1%	-2.5%	-0.1%	-2.7%	8.3%	24.8%	-7.8%
Depósitos del S. Público	53,188	-14.1%	-11.2%	0.7%	31.3%	5.6%	35.2%	-0.5%
a la vista	26,159	-24.4%	-13.8%	2.4%	61.4%	-7.1%	14.0%	6.6%
a plazo	27,029	-1.1%	-8.5%	-0.9%	2.2%	21.8%	77.3%	-6.5%
En Dólares	44,690	1.0%	3.2%	0.7%	42.4%	36.2%	38.3%	78.5%
Depósitos del S. Privado	36,179	0.6%	3.0%	2.5%	33.9%	40.3%	41.0%	66.9%
Depósitos del S. Público	8,375	2.7%	3.7%	-6.8%	133.8%	1.5%	20.4%	165.0%

Evolución del Crédito - al 3 de Julio 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	135,788	-0.1%	0.8%	0.9%	21.8%	42.2%	40.2%	12.9%
Adelantos	19,228	1.2%	0.2%	5.7%	6.5%	27.5%	33.3%	17.0%
Documentos	37,276	-1.2%	0.9%	0.6%	13.1%	38.6%	45.2%	12.0%
Hipotecarios	18,915	0.2%	-0.1%	0.0%	29.2%	41.9%	15.7%	14.0%
Prendarios	7,236	0.1%	-0.4%	-1.2%	28.5%	58.1%	60.9%	0.4%
Personales	27,841	-0.6%	-0.4%	0.1%	29.5%	63.3%	77.2%	7.2%
Tarjetas	15,988	0.4%	2.4%	-2.8%	40.1%	51.4%	34.9%	19.2%

Tasas de Interés - al 3 de Julio 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	12.02	11.92	11.77	11.62	15.66	10.33	6.60	2.92
30 días en dólares	1.01	0.80	0.99	1.19	1.42	1.10	0.93	0.29
más de \$1 MM, en bancos públicos	11.84	11.93	12.01	11.31	14.29	7.23	5.91	0.00
más de \$1 MM, en bancos privados	13.11	13.47	13.16	13.04	19.64	13.82	9.86	0.00
menos de \$100.000, en b. públicos	10.18	10.22	10.24	10.25	10.22	7.13	7.47	3.54
menos de \$100.000, en b. privados	12.31	12.34	12.28	12.31	7.13	9.77	8.34	3.32
Tasas de Call								
Tasa	10.92	10.84	11.23	11.63	14.44	9.43	8.20	2.69
Monto	470	586	566	528	182	1,026	1,241	5.39
Tasas Prime (30 días)	20.09	20.09	20.16	20.20	27.82	16.02	9.51	5.64
Tasa Badlar								
Total Bancos	12.54	12.35	12.10	11.86	16.53	10.84	7.04	2.91
Bancos Privados	12.94	12.99	12.90	12.79	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 SemanalSe resaltan en **negrita** los indicadores de la próxima semana

Indicador	Período	Fuente	Fecha de publicación
Precios	Jun-09	INDEC	14/7/2009
Recaudación	Jul-09	MECON	1ª Semana de Agosto-09
Índice de salarios	May-09	INDEC	01/7/2009
Estimador mensual de actividad económica (EMAE)	May-09	INDEC	17/7/2009
Confianza del consumidor	Jul-09	UTDT	15/7/2009
Estimador industrial (EMI) y capacidad instalada	Jun-09	INDEC	24/7/2009
Comercio exterior (ICA)	Jun-09	INDEC	21/7/2009
Ventas en supermercados y shoppings	Jun-09	INDEC	28/7/2009
Estadísticas de servicios públicos	Jun-09	INDEC	31/7/2009
Actividad de la construcción (ISAC)	Jun-09	INDEC	31/7/2009
Resultado primario y fiscal	Jun-09	MECON	17/7/2009
Balance cambiario	2do T-09	BCRA	28/7/2009
Balance de pagos	2do T-09	INDEC	18/9/2009
Cuentas nacionales	2do T-09	INDEC	18/9/2009

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