

Año 7 N° 83
Marzo 2011

INFORME MENSUAL DE PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (SPNF) y otros indicadores económicos y monetarios*

SÍNTESIS

- ✓ *En febrero se registró, por decimosexto mes consecutivo, una nueva aceleración de la tasa de crecimiento interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF). En esta oportunidad la variación fue de 40,3%, lo que implica la mayor expansión desde el mes de mayo de 2008. Por su parte, los préstamos totales, que incluyen las financiaciones en dólares, presentan una tasa de variación aún mayor, fundamentalmente a partir del incremento de los créditos para la producción, en donde se observa una variación interanual de 48,2%.*
- ✓ *El saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio de \$212.746 millones, valor que representa un incremento de 1,9% (\$3.932 millones) respecto al mes anterior y una suba de 34% (\$53.965 millones) en relación a febrero de 2010. A su vez, la participación de los depósitos en dólares sobre el total continúa su tendencia descendente. Durante los últimos doce meses esta relación retrocede 1,4 p.p. pasando del 19,6% al 18,2%.*
- ✓ *El stock de reservas internacionales en poder del BCRA alcanzó un nuevo record histórico por segundo mes consecutivo al promediar los u\$s 52.434 millones, lo que representa un incremento de u\$s 60 millones en relación a enero del año 2010 y una variación interanual de 9,3%.*
- ✓ *En febrero de 2011 la producción de cemento portland para el mercado interno alcanzó un nuevo record para ese mes totalizando despachos por un total de 818.000 toneladas, lo que implica un crecimiento del 18,5% con respecto a febrero de 2010. A su vez, la generación de energía eléctrica durante el mes de enero (último dato disponible) también alcanzó un máximo histórico al registrar una producción de 10.726 GWh, lo que supone un incremento de 5,3% con respecto al mismo mes del año anterior.*

Director

Guillermo Wierzba

Investigadores

Jorge Gaggero
Guillermo Hang
Romina Kupelian
Rodrigo López
Pablo Mareso
María Andrea Urturi
María Agustina Zelada

<http://www.cefid-ar.org.ar>

informacion@cefid-ar.org.ar

Av. Corrientes 345 1er piso
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

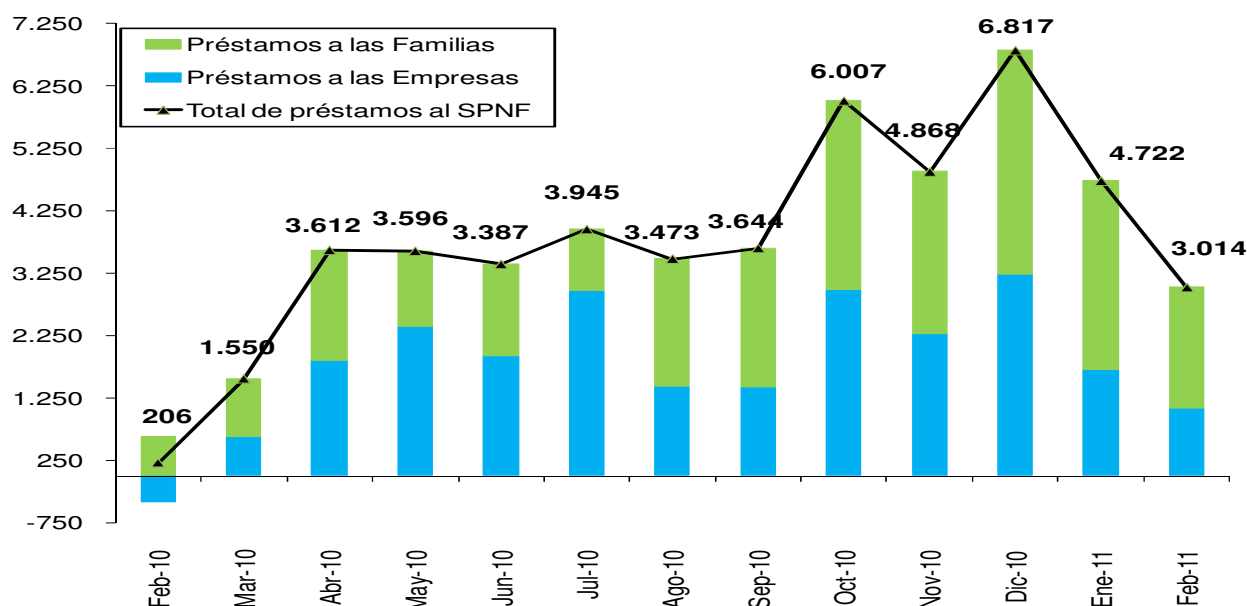
* A partir del presente informe se incorpora el relevamiento de indicadores vinculados con la actividad económica real. Este número fue elaborado por Guillermo Hang, Romina Kupelian, Pablo Mareso y María Agustina Zelada.

1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Préstamos en pesos

Según datos informados por el BCRA, en febrero se mantuvo el fuerte crecimiento de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF). Si bien la variación mensual (1,8%) mostró una desaceleración con respecto a los últimos meses, la misma se explica fundamentalmente por el componente estacional que suele observarse en esta época del año. Por su parte la variación interanual continuó acelerando su ritmo de expansión por decimosexto mes consecutivo alcanzando el 40,3% (\$48.636 millones). Esta tasa de crecimiento es la más elevada desde el mes de mayo de 2008 y está explicada casi en partes iguales por las financiaciones destinadas a las empresas y a las familias. Como venimos señalando en los informes anteriores el financiamiento bancario al sector privado sigue creciendo a una tasa más elevada que el PBI nominal, lo que da cuenta de una sostenida recuperación del crédito bancario a las empresas y a las familias. Al 28 de febrero pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban los \$171.997 millones (el promedio mensual fue de \$169.342 millones).

GRÁFICO 1. Variaciones mensuales de los préstamos en pesos al SPNF, 2010-2011, millones de \$



Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

a) Préstamos a las empresas

En febrero, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$77.612 millones – lo que representa el 45,8% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$1.083 millones (1,4%) con respecto al mes anterior. El incremento mas significativo se dio en la línea de adelantos en cuenta corriente con una expansión de 5,5% (\$1.202 millones) y en segundo lugar en los préstamos con garantía hipotecaria que aumentaron en 1,9% (\$164 millones). Por su parte, los documentos presentaron un escaso dinamismo (0,7%) mientras que las líneas de financiamiento agrupadas en “otros” disminuyeron fuertemente retrocediendo 4,9% (\$532 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un

incremento de 44,3% (\$23.844 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos y relativos (\$12.821 millones; 56,5% de variación interanual). Los adelantos en cuenta corriente y el conjunto de las otras líneas destinadas al financiamiento de empresas (excluidas las hipotecarias) también mostraron un fuerte crecimiento del orden del 40,1% (\$6.595 millones) y 46,1% (\$3.254 millones) respectivamente (CUADRO 1).

b) Préstamos a las Familias

En febrero, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$91.730 millones -lo que representa el 54,2% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, registrando un incremento en relación al mes anterior de 2,2% (\$1.931 millones). Los préstamos personales, la línea más importante para este sector, se incrementaron en \$1.103 millones (2,7%), sin embargo un mayor dinamismo se observó en el crecimiento de los prendarios, los cuales aumentaron en 5,9% (\$582 millones). Por su parte, los créditos hipotecarios para adquisición de vivienda y el financiamiento de saldos de tarjetas de crédito crecieron muy por debajo del promedio, alcanzando variaciones de 0,4% (\$52 millones) y 0,7% (\$195 millones) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$24.793 millones, equivalente al 37%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$10.800 millones (35%) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$9.063 millones (48,7%) (CUADRO 1).

**CUADRO 1. Préstamos al SPNF en pesos,
saldos promedio y variaciones nominales, millones de \$ y %**

DESTINO	Feb-11		Ene-11	Feb/2011 vs Ene/2011		Feb-10	Feb/2011 vs Feb/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	77.612	45,8%	76.529	1.083	1,4%	53.769	23.844	44,3%
Adelantos	23.048	13,6%	21.847	1.202	5,5%	16.453	6.595	40,1%
Documentos	35.518	21,0%	35.269	249	0,7%	22.696	12.821	56,5%
Hipotecarios*	8.736	5,2%	8.571	164	1,9%	7.563	1.173	15,5%
Otros	10.311	6,1%	10.842	-532	-4,9%	7.056	3.254	46,1%
Prestamos a las Familias	91.730	54,2%	89.799	1.931	2,2%	66.937	24.793	37,0%
Vivienda *	11.950	7,1%	11.898	52	0,4%	10.273	1.678	16,3%
Prendarios	10.429	6,2%	9.847	582	5,9%	7.177	3.253	45,3%
Personales	41.686	24,6%	40.583	1.103	2,7%	30.886	10.800	35,0%
Tarjetas	27.665	16,3%	27.470	195	0,7%	18.602	9.063	48,7%
Total	169.342	100%	166.328	3.014	1,8%	120.706	48.636	40,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria totales de los últimos doce meses publicados por el BCRA.

Préstamos en dólares

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron un incremento de 4% (u\$s 301,6 millones) con respecto al mes anterior. El mismo se explica en un 84% por el aumento de los préstamos a las empresas de u\$s 253,1 millones (3,5% de variación mensual) traccionado por la línea de documentos, por lejos el rubro más importante, que creció un 4,2% (u\$s 278,1 millones) contrarrestando la caída de los adelantos de 3,5% (u\$s 2,6 millones), hipotecarios (11,9% y u\$s 10,3 millones) y las otras líneas de financiamiento (2,1% y u\$s 12 millones). A su vez, los préstamos en dólares a las familias, que explican menos del 5% de los préstamos en moneda extranjera al SPNF, se expandieron en \$s 48,5 millones (15,8%) empujados por el financiamiento de saldos de tarjetas de crédito los cuales están influenciados por un componente estacional vinculado al período vacacional.

En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 49,3% (u\$s 2.619 millones), explicado fundamentalmente por el crecimiento de los documentos (76,1%), que representan actualmente el 90,6% de los préstamos en divisas a la producción, y la caída en los adelantos en cuenta corriente del orden del 81,6% (CUADRO 2).

CUADRO 2. Préstamos al SPNF en moneda extranjera, saldos promedio y variaciones nominales, millones de u\$s y %

DESTINO	Feb-11		Ene-11	Feb/2011 vs Ene/2011		Feb-10	Feb/2011 vs Feb/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	7.575	95,5%	7.322	253,1	3,5%	4.989	2.586	51,8%
Adelantos	73	0,9%	75	-2,6	-3,5%	395	-323	-81,6%
Documentos	6.870	86,6%	6.592	278,1	4,2%	3.900	2.970	76,1%
Hipotecarios*	76	1,0%	87	-10,3	-11,9%	97	-21	-21,3%
Otros	556	7,0%	568	-12,0	-2,1%	597	-41	-6,8%
Préstamos a las Familias	356	4,5%	308	48,5	15,8%	323	33	10,3%
Vivienda *	132	1,7%	120	11,9	9,9%	132	0	0,3%
Prendarios	46	0,6%	48	-1,1	-2,4%	61	-15	-24,2%
Personales	0	0,0%	0	0,0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	177	2,2%	140	37,7	27,0%	130	48	36,6%
Total	7.931	100,0%	7.629	301,6	4,0%	5.312	2.619	49,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

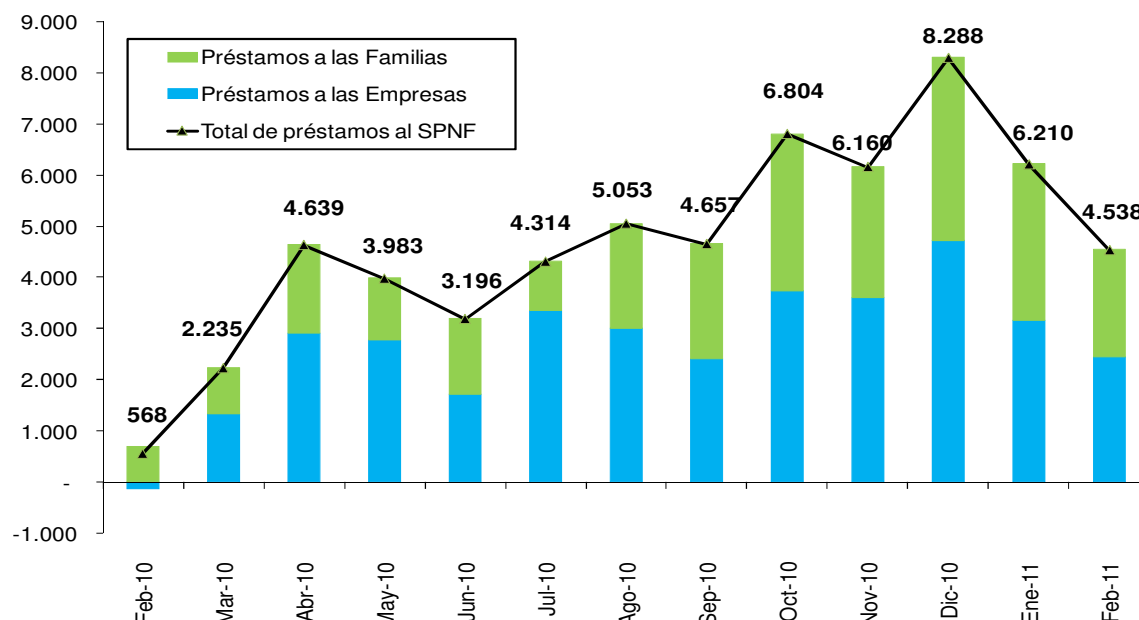
*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria totales de los últimos doce meses publicados por el BCRA.

Préstamos totales

En cuanto a la evolución de los préstamos totales, en pesos y dólares -expresados en pesos-, se observa en el promedio mensual una suba interanual de 42,6% (\$60.076 millones) y en relación a un mes atrás, de 2,3% (\$4.538 millones). El incremento registrado con respecto a enero fue canalizado en un 54% hacia las empresas y en un 46% hacia las familias. Estos niveles de participación son semejantes a los que se

observan en el stock de créditos totales. Al 28 de febrero, los saldos de préstamos totales alcanzaban los \$204.358 millones (el promedio mensual fue de \$201.240 millones) (CUADRO 3).

GRÁFICO 2. Variaciones mensuales de los préstamos totales al SPNF, 2010-2011, millones de \$



Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

a) Préstamos totales a las Empresas

Los préstamos totales a las empresas aumentaron 2,3% (\$2.446 millones) respecto del mes anterior. La línea que impulsó este crecimiento fue la de documentos a sola firma (\$1.635 millones; 2,7%) seguida por los adelantos a sola firma que aumentaron en 5,4% (\$1.194 millones). Por su parte los préstamos hipotecarios aumentaron 1,9% (\$174 millones) mientras que las líneas agrupadas en "otros" retrocedieron en 4,2% (\$557 millones).

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos totales con destino a las empresas registraron un aumento de 48,2% (\$35.142 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento ya que explica el 72,4% de la variación interanual total.

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante febrero se incrementó en 2,3% (\$2.091 millones) en relación al mes de enero. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de créditos personales y prendarios que mostraron una variación positiva de \$1.103 millones (2,7%) y \$580 millones (5,8%) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$24.934 millones, equivalente al 36,6%. Las dos líneas que más contribuyeron a la variación interanual fueron los préstamos personales y las tarjetas de crédito que se incrementaron en \$10.800 millones y \$9.277 millones respectivamente. Sin embargo, es significativo el mayor dinamismo de los financiamientos de saldos de

tarjetas de crédito, los cuales crecen a una tasa que supera en 13,6 p.p. el ritmo de crecimiento de los préstamos personales. (CUADRO 3).

CUADRO 3. Préstamos totales al SPNF en pesos y dólares expresados en pesos, Saldos promedio y variaciones nominales, millones de \$ y %

DESTINO	Feb-11		Ene-11	Feb/2011 vs Ene/2011		Feb-10	Feb/2011 vs Feb/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	108.125	53,7%	105.679	2.446	2,3%	72.984	35.142	48,2%
Adelantos	23.340	11,6%	22.146	1.194	5,4%	17.975	5.365	29,8%
Documentos	63.149	31,4%	61.514	1.635	2,7%	37.717	25.431	67,4%
Hipotecarios*	9.090	4,5%	8.916	174	1,9%	7.937	1.153	14,5%
Otros	12.547	6,2%	13.104	-557	-4,2%	9.355	3.192	34,1%
Prestamos a las Familias	93.114	46,3%	91.023	2.091	2,3%	68.180	24.934	36,6%
Vivienda *	12.435	6,2%	12.377	57	0,5%	10.780	1.655	15,3%
Prendarios	10.616	5,3%	10.037	580	5,8%	7.412	3.204	43,2%
Personales	41.686	20,7%	40.583	1.103	2,7%	30.886	10.800	35,0%
Tarjetas	28.378	14,1%	28.026	352	1,3%	19.102	9.277	48,6%
Total	201.240	100,0%	196.702	4.538	2,3%	141.164	60.076	42,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria totales de los últimos doce meses publicados por el BCRA.

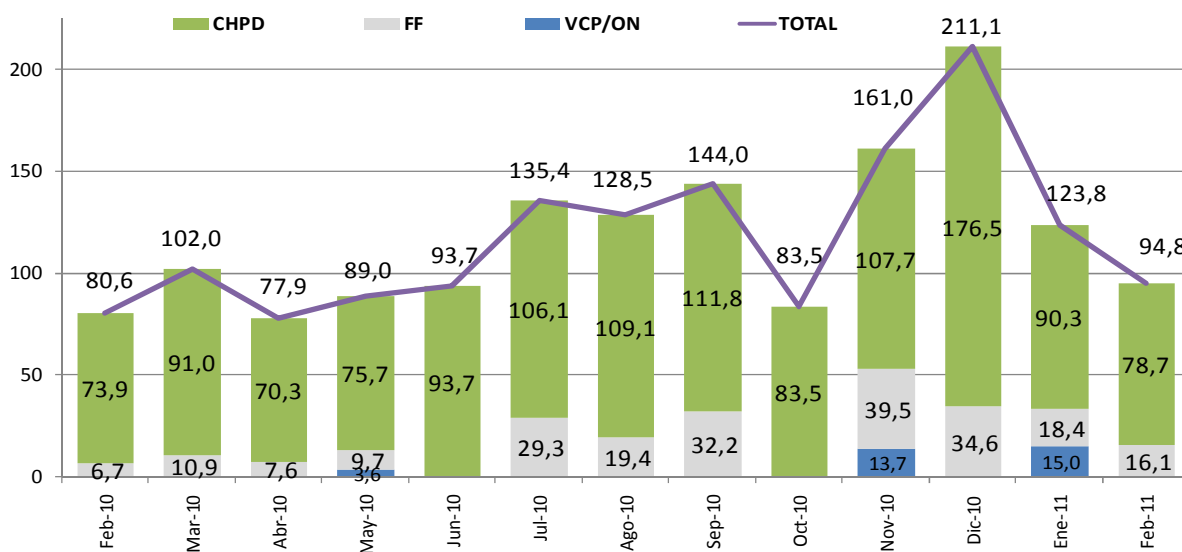
2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE CAPITALES

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en febrero el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$94,8 millones, registrando una caída de 23,4% (\$29 millones) con respecto a enero y un incremento de 17,6% (\$14,2 millones) en relación al mismo mes del año anterior.

Una parte de la reducción del financiamiento hacia las pymes estuvo dada por la ausencia de obligaciones negociables que durante el mes anterior habían totalizado \$15 millones. El otro factor explicativo tiene que ver con la dinámica observada en la negociación de Cheques de Pago Diferido (CHPD). La utilización de este instrumento se contrajo un 12,9% (\$11,6 millones) en relación al mes anterior. En cuanto a su evolución interanual se registró un crecimiento del orden del 6,5% (\$4,8 millones) De esta forma, en febrero se realizaron 3.063 operaciones por \$78,7 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)¹ del 12,58%. (GRÁFICO 3).

¹ La mayor parte de las operaciones con cheques de pago diferido se realiza por medio del aval de las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), lo que constituye el esquema de cheques avalados. Esto se debe a que la garantía otorgada por una SGR

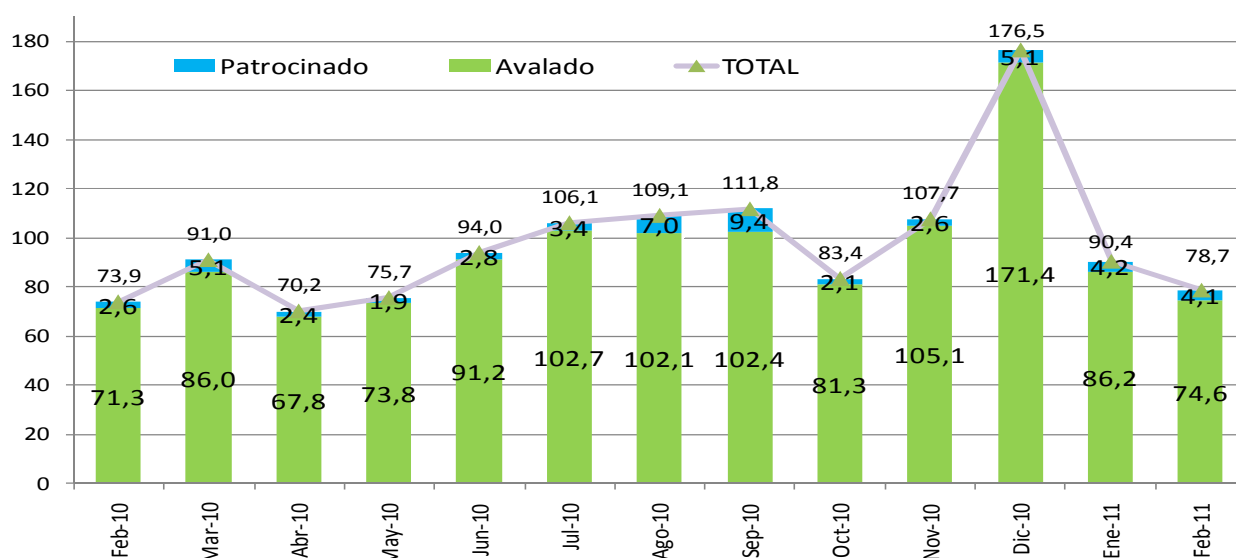
GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos



Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En febrero se mantuvo el predominio de los cheques avalados, los cuales representaron el 94,8% del total, mientras que el 5,2% restante correspondió a la modalidad de cheques patrocinados. Así, se registraron 2.982 cheques del primer tipo por un monto de \$74,6 millones y 81 cheques patrocinados por \$4,1 millones. Estos últimos disminuyeron un 2,4% (\$0,1 millones) el monto de las financiaciones con respecto a un mes atrás y aumentaron un 57,7% (\$1,5 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, el monto de financiaciones de los cheques avalados se redujo un 13,5% (\$11,6 millones) con respecto al mes anterior y se incrementó un 4,6% (\$3,3 millones) en relación a un año atrás. (GRÁFICO 4).

GRÁFICO 4. Cheques de pago diferido avalados y patrocinados, montos, millones de pesos



Fuente: Departamento Pymes de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

posibilita el incremento en el número de inversores interesados, al tiempo que reduce las tasas de descuento abonadas en relación con los cheques patrocinados.

En cuanto a la evolución de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, se presenta la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 4. En ambos sistemas es posible observar una disminución en el costo del financiamiento, con la excepción del tramo entre 31 y 60 días del sistema patrocinado, en relación a las tasas vigentes un mes atrás. En lo que respecta a la situación existente en febrero de 2010 se observa un incremento en las tasas de interés con la excepción de aquellas vinculadas con los tramos que van desde los 150 hasta los 360 días en el sistema avalado.

CUADRO 4. Evolución de tasas ponderadas del sistema de CHPD, % y p.p.

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
Feb/2011 (%)	10,88	12,18	12,88	13,71	14,66	15,26
Ene/2011 (%)	12,52	13,71	14,45	14,86	16,13	16,73
Feb/2010 (%)	10,67	11,85	12,64	14,10	16,94	19,53
Feb/2011 vs Ene/2011 (p.p.)	-1,6	-1,5	-1,6	-1,2	-1,5	-1,5
Feb/2011 vs Feb/2010 (p.p.)	0,2	0,3	0,2	-0,4	-2,3	-4,3
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Feb/2011 (%)	14,07	21,22	-			
Ene/2011 (%)	13,50	21,98	-			
Feb/2010 (%)	10,50	19,67	-			
Feb/2011 vs Ene/2011 (p.p.)	0,6	-0,8	-			
Feb/2011 vs Feb/2010 (p.p.)	3,6	1,6	-			

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

3. LOS DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Durante el mes de febrero, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 378.423 millones, evidenciando un incremento de 1,3% (\$4.879 millones) respecto a enero de 2011. En relación a febrero de 2010 se observa un crecimiento de 41,1% (\$110.321 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** aumentaron en 1,9% (\$3.932 millones) con respecto al mes anterior. Si analizamos los distintos tipos de imposiciones, este incremento responde principalmente al aumento de los depósitos en plazo fijo de 3,4% (\$2.862 millones), seguidos por los que se encuentran en cuenta corriente que aumentaron un 1,7% (\$1026 millones) y finalmente por los otros depósitos que lo hicieron en 1.5% (\$136 millones). Por su parte los depósitos en caja de ahorros mostraron una caída de 0,2% (\$93 millones). Respecto a igual mes de 2010, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$53.965 millones, 34%. (CUADRO 5).

CUADRO 5. Evolución de los depósitos del SPNF en pesos, promedio de saldos y variaciones nominales, millones de \$

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Febrero/2011	Enero/2011	Nominal	%	Febrero/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	62.456	61.430	1.026	1,7%	45.425	17.031	37,5%
Caja de Ahorros	54.125	54.218	-93	-0,2%	39.987	14.138	35,4%
Plazo Fijo	87.231	84.369	2.862	3,4%	65.878	21.353	32,4%
Otros	8.934	8.798	136	1,5%	7.491	1.444	19,3%
Total Depósitos \$	212.746	208.815	3.932	1,9%	158.781	53.965	34,0%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

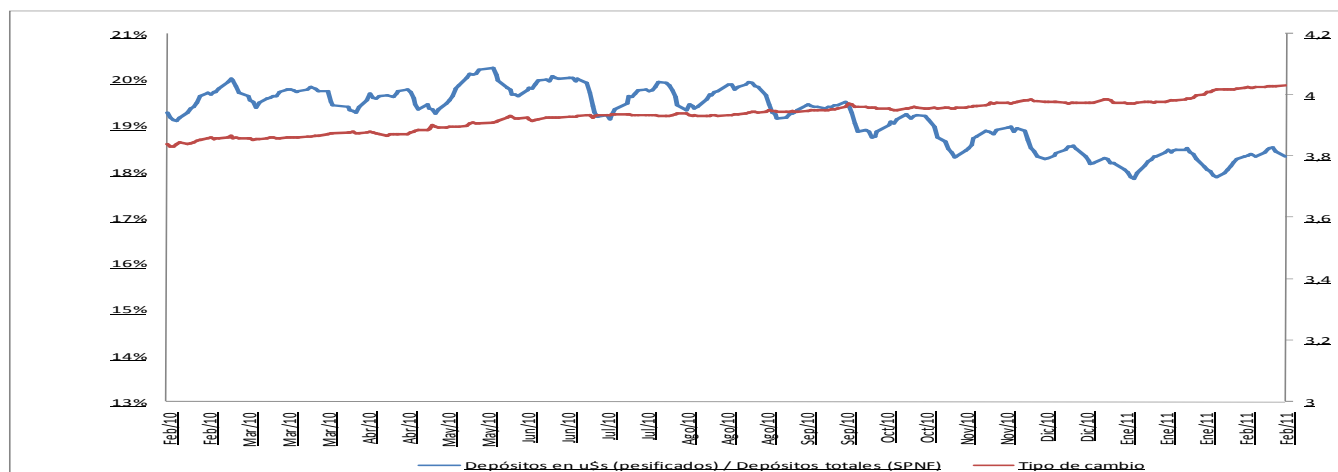
Los **depósitos en dólares del SPNF** mostraron una variación respecto a febrero de 2011 de 0,8% (U\$S 93 millones). En relación al mismo mes del 2010, se registró un crecimiento de 17,8% (U\$S 1.781 millones). (CUADRO 6). Por su parte, continúa la tendencia a la desdolarización de los depósitos del SPNF. Durante los últimos doce meses la participación de las imposiciones en moneda estadounidense sobre el total retrocede en 1,4 p.p. pasando del 19,6% al 18,2%.

CUADRO 6. Evolución de los depósitos del SPNF en dólares, promedio de saldos y variaciones, millones de u\$s

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Febrero/2011	Enero/2011	Nominal	%	Febrero/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	4	4	0,0	0,1%	4	0	-5,8%
Caja de Ahorros	5.093	4.985	107	2,2%	3.931	1.162	29,6%
Plazo Fijo	6.149	6.180	-31	-0,5%	5.580	569	10,2%
Otros	560	544	16	3,0%	511	50	9,7%
Total Depósitos u\$s	11.806	11.713	93	0,8%	10.026	1.781	17,8%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

GRÁFICO 5. Depósitos en u\$s y tipo de cambio, Febrero 2010 – Febrero 2011, en participación



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En febrero de 2011 la composición de los depósitos a plazo mantiene su concentración relativa en el corto plazo. Sin embargo, respecto a igual mes de un año atrás, se observa una caída de 2 p.p. en la participación de los depósitos entre 30 y 59 días, y de 4,9 p.p. en relación a igual mes de 2009. Asimismo, los depósitos a más de 180 días y hasta 365 se incrementaron pasando del 8,4% en Febrero de 2009 a 9% en el 2010 y a 9,3% en el presente año. Así, en la actualidad, el 53,2% de las imposiciones se concentran en plazos menores a 60 días y el 90% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 7).

CUADRO 7. Composición de los depósitos a plazo fijo del SPNF, 2009-2011, %

Tramos	Febrero/2011	Febrero/2010	Febrero/2009
Hasta 59 días	53,2%	55,2%	58,0%
de 60 a 89 días	17,9%	17,9%	16,7%
de 90 a 179 días	18,9%	16,9%	15,5%
de 180 a 365 días	9,3%	9,0%	8,4%
de 366 y más	0,6%	1,0%	1,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en enero un 2,2% (\$2.183 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente a este mes se explica por el fuerte crecimiento en las imposiciones a plazo fijo, del orden del 20,4% (\$11.123 millones), y por la evolución de los depósitos en caja de ahorros que aumentaron en 15,8% (\$535 millones). Este incremento se vio compensado por la caída registrada en los saldos de las cuentas corrientes de 25% (\$ 9.531 millones). Respecto al mismo mes del 2010, el total de los depósitos en pesos del sector público se incrementó en un 57,8% (\$37.724 millones).

CUADRO 8. Evolución de los depósitos del Sector Público en pesos, promedio de saldos y variaciones, millones de \$

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Febrero/2011	Enero/2011	Nominal	%	Febrero/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	28.531	38.062	-9.531	-25,0%	29.910	-1.380	-4,6%
Caja de Ahorros	3.931	3.396	535	15,8%	4.145	-214	-5,2%
Plazo Fijo	65.729	54.606	11.123	20,4%	27.581	38.148	138,3%
Otros	4.848	4.792	56	1,2%	3.679	1.169	31,8%
Total Depósitos \$	103.039	100.856	2.183	2,2%	65.315	37.724	57,8%

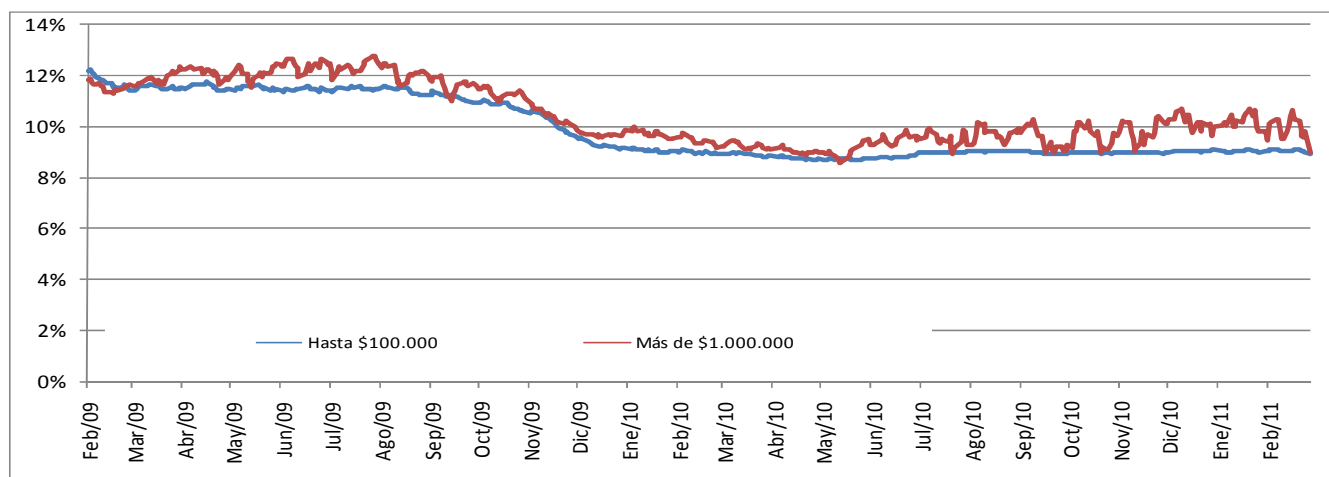
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En febrero de 2011, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos en plazo fijo a 30-44 días fue en promedio de 9,6% anual; mostrando una caída de 0,2 p.p. con respecto a lo observado un mes atrás y un incremento de 0,3 p.p. en relación al mismo mes de 2010 (GRÁFICO 6). La tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 11,1% manteniéndose sin cambios con respecto a enero, pero con un crecimiento de 1,5 p.p. respecto al mismo mes de 2010. Por su parte la BADLAR total (bancos

privados y públicos) promedió un 9,7%, presentando una variación negativa de 0,4 p.p. con respecto al mes anterior, y un crecimiento interanual de 0,3 p.p.

GRÁFICO 6. Tasas pasivas por Depósitos a Plazo Fijo (30-44 días). Variación interanual del promedio móvil (5 días), Febrero 2009- Febrero 2011



Fuente: Elaboración propia en base a información del B.C.R.A.

La evolución mensual de las tasas activas en febrero del 2011 muestra las variaciones que a continuación se describen. Se observan disminuciones en las líneas de tarjetas de crédito (0,80 p.p.), adelantos en cuenta corriente (0,31 p.p.), documentos a sola firma (0,07 p.p.) y préstamos personales (0,05 p.p.). En el caso de las líneas de prendarios e hipotecarios se observan incrementos de 0,37 p.p. y 0,04 p.p. respectivamente. Cuando comparamos con la situación existente en Agosto de 2010, se registran incrementos de las tasas en todas las líneas. En relación a un año atrás, las tasas de interés para todas las líneas presentan una variación negativa, con excepción de la vinculada a los préstamos hipotecarios. (CUADRO 9 y GRÁFICO 7).

CUADRO 9. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y pp.*

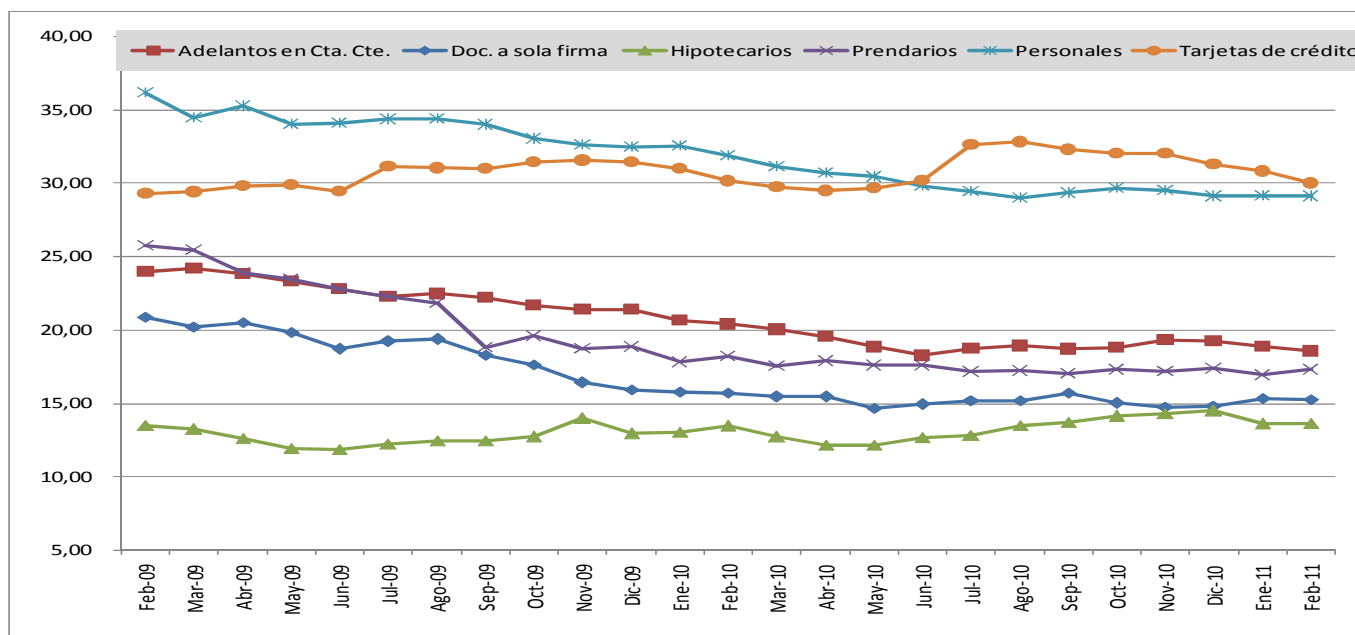
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Febrero -11 (%)	18,54	15,27	13,63	17,28	29,10	29,99
Enero-10 (%)	18,85	15,34	13,59	16,91	29,15	30,79
Febrero/2011 vs Enero/2011 (p.p.) -1 mes-	-0,31	-0,07	0,04	0,37	-0,05	-0,80
Agosto -10 (%)	18,90	15,17	13,48	17,21	28,97	32,79
Febrero/2011 vs Agosto/2010 (p.p.) -6 meses-	-0,36	0,10	0,15	0,07	0,13	-2,80
Febrero -10 (%)	20,37	15,71	13,43	18,21	31,88	30,14
Febrero/2011 vs Febrero/2010 (p.p.) -1 año-	-1,83	-0,44	0,20	-0,93	-2,78	-0,15

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas: 1: 90 y más días de plazo - 2: más de 10 años - 3: más de un año - 4: más de 180 días

(*): Corresponden a tasas de cuotas puras y, por lo tanto, no incluyen gastos ni comisiones.

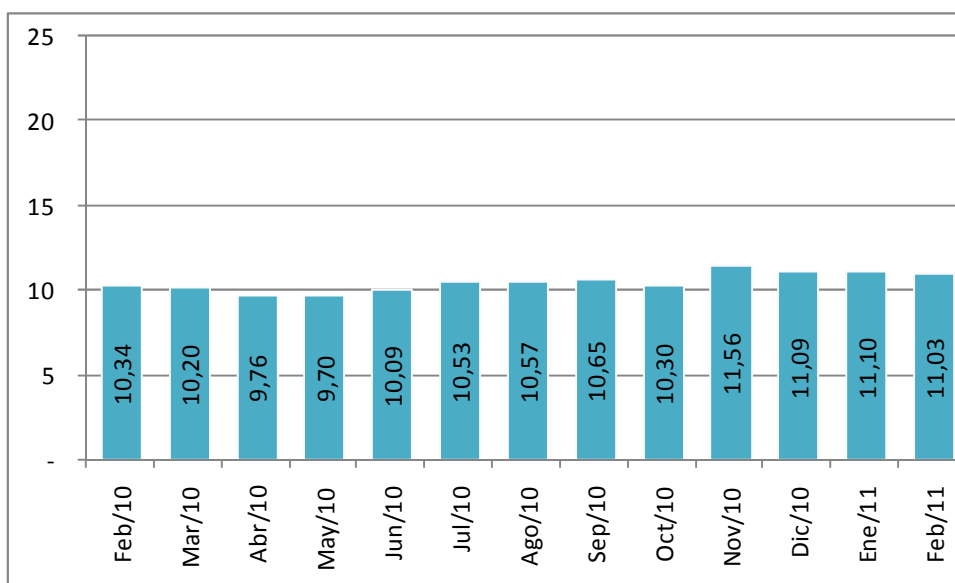
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2009-2011, en porcentajes



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

La tasa de interés por operaciones de \$10 millones o más, con acuerdo de 1 a 7 días, a empresas del sector privado, muestra una caída respecto al mes anterior de 0,07 p.p. alcanzando un nivel de 11,03%. Cuando analizamos la evolución interanual se observa un incremento de 0,69 p.p. (GRÁFICO 8).²

GRÁFICO 8. Tasa de interés por adelanto en cuenta corriente a empresas 2010/2011



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

² El presente gráfico reemplaza al de tasa prime (publicado hasta informe N°67) dado que el BCRA discontinuó la información de la serie.

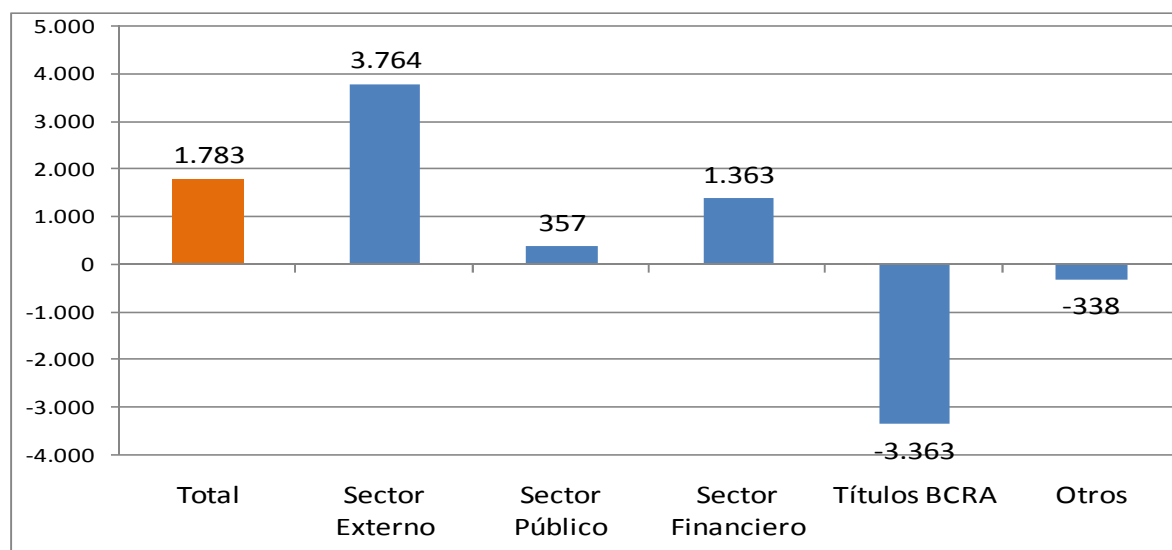
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de febrero, la **Base Monetaria** promedió los \$ 162.470 millones, \$ 493 millones por debajo del mes anterior y \$ 43.076 millones más que en febrero de 2010. Respecto a un año atrás, la expansión de la base fue del 36,1 % (CUADRO 10).

El GRÁFICO 9 muestra los factores explicativos de la variación mensual acumulada entre puntas de la Base Monetaria.

- ✓ La **Base Monetaria** creció en \$1.783 millones durante el mes de febrero de 2011.
- ✓ El **Sector Externo**, a partir de la venta de divisas al BCRA, originadas en la liquidación de exportaciones, tuvo un rol expansivo por \$3.764 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó un incremento en la base monetaria de \$357 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la cancelación de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo por \$1.363 millones.
- ✓ Finalmente, mediante operaciones con **Títulos Públicos** el BCRA contrajo la base en \$3.363 millones.

GRÁFICO 9. Factores que explican las variaciones de la Base Monetaria, Febrero 2011, en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** durante el mes de febrero promedió los \$112.243 millones, \$180 millones por debajo del promedio de enero del 2011. Respecto a un año atrás, se produjo un incremento de \$28.544 millones (CUADRO 10).

CUADRO 10. Evolución de las principales variables, agregados e indicadores (promedios mensuales), en millones de pesos y en porcentaje

Conceptos	Febrero 2011	Enero 2011	Febrero 2010
BASE MONETARIA	162.470	162.963	119.394
1. Circulante en Poder del Público	112.243	112.423	83.699
2. Reservas Bancarias	50.221	50.531	35.696
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	34.850	36.113	25.438
2.2 Efectivo en Pesos	15.371	14.417	10.258
3. Cheques cancelatorios	6	10	0
Reservas BCRA	210.889	208.782	183.781
Tipo de Cambio	4,02	3,99	3,85
Cuenta Corriente	90.986	99.492	75.335
Caja de Ahorro	58.056	57.613	44.132
Plazo Fijo	152.961	138.975	93.460
M1/PIB	11,0%	11,5%	13,1%
M2/PIB	16,5%	17,1%	16,7%
M3/PIB	25,2%	24,8%	25,3%
Préstamos al SPNF/PBI	12,7%	12,1%	11,4%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	77,0%	78,1%	65,0%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	147,7%	153,3%	130,0%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	16,19	16,57	19,64

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

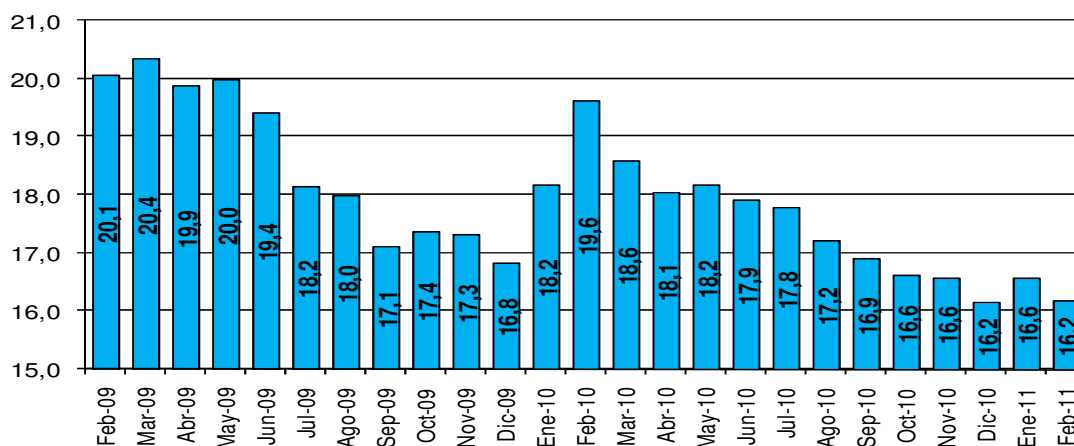
1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al Cuarto Trimestre de 2010 (último dato disponible) para enero y febrero de 2011 y al Primer Trimestre de 2010 para febrero de 2010.

2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

3) M1= Billetes y monedas+ Cta. Cte. del S. Priv. y del S. Pub en pesos; M2= M1+ Caja de ahorro del S. Priv. y del S. Púb. en pesos y M3= Billetes y Monedas + Depósitos del S. Priv. y del S. Púb. en pesos.

(*) No se incluyen los depósitos del sector financiero.

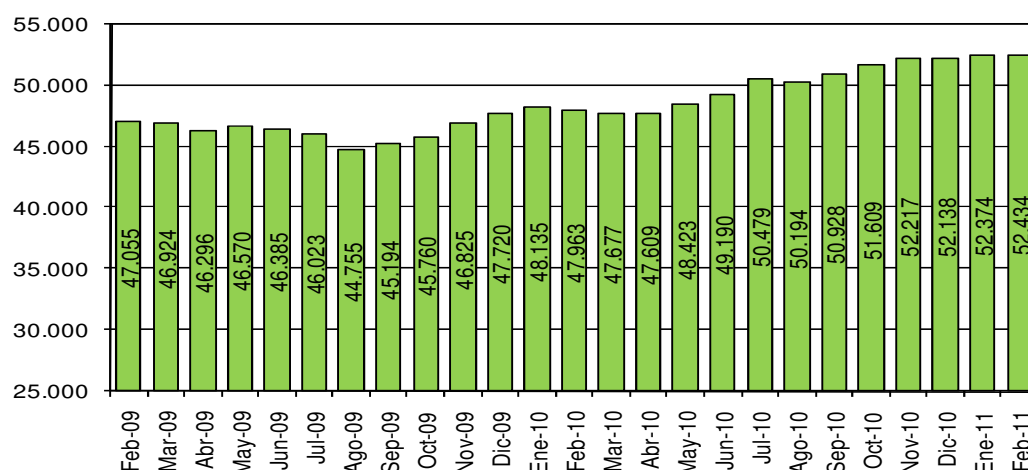
Durante el mes de febrero se observó un **nivel de liquidez**, medido como la relación entre los activos más líquidos y los depósitos, **inferior** al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 16,2%, lo que representa una disminución de 3,4 p.p. con respecto a un año atrás (GRÁFICO 10).

GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2009-2011, en porcentaje


Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

En febrero, el **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** alcanzó un nuevo record histórico por segundo mes consecutivo al promediar los u\$s 52.434 millones (GRÁFICO 11), lo que representa un incremento de u\$s 60 millones en relación a enero de 2011 y una variación interanual de u\$s 4.471 millones equivalente al 9,3%.

GRÁFICO 11. Stock de Reservas Internacionales 2009-2011, promedios mensuales en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

6. PROGRAMA MONETARIO

Durante el mes de diciembre de 2010, el BCRA informó las metas del Programa Monetario para el año 2011. Las mismas fueron diseñadas tomando como escenario base las variables de referencia incluidas en el Proyecto de Ley de Presupuesto Nacional y considerando la información estadística conocida con posterioridad a su presentación.

A continuación se presentan las nuevas metas para los agregados M2 y M2 privado (CUADRO 12). En el primer caso se fija una meta para cada uno de los trimestres del año mientras que para el M2 privado se establece solo una meta para el mes de diciembre. En todos los casos para verificar el cumplimiento del Programa Monetario se considerará un rango de +/- 4% respecto a los saldos promedio mensual de cada uno de estos agregados en el Escenario Base.

CUADRO 12. Metas del Programa Monetario 2011. Escenario Base

Agregado Monetario	Mar-11		Jun-11		Sep-11		Dic-11	
	Saldo MM\$	Var. respecto a dic. 2010	Saldo MM\$	Var. respecto a dic. 2010	Saldo MM\$	Var. respecto a dic. 2010	Saldo MM\$	Var. respecto a dic. 2010
M2 Total	265.483	5,3%	281.467	11,7%	297.157	17,9%	322.426	27,9%
M2 Privado							284.903	29,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En febrero, el saldo promedio mensual del M2 Total fue de \$261.291 millones, ubicándose un 5,7% por debajo del límite superior y un 2,5% por encima del límite inferior fijados para el primer trimestre del año, evidenciando un crecimiento interanual del 28,6%. Por su parte el M2 Privado promedió los \$228.830 millones, lo que implica un crecimiento del 35,4% con respecto al mismo mes del año anterior.

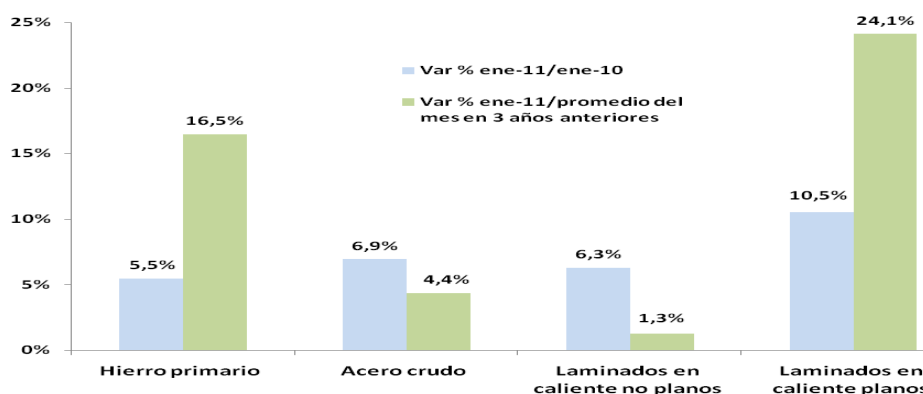
7. INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REAL

Siderurgia

La siderurgia ha mostrado un buen desempeño en enero de 2011 (último dato disponible), cuando su producción creció en comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mismo mes para los 3 años anteriores. Así, se puede observar en el Gráfico 12 que la producción de hierro primario aumentó 5,5% con respecto a enero de 2010 y 16,5% con respecto al promedio de los eneros del trienio 2008-2010. Los valores para la misma comparación en la producción acero crudo son de 6,9% y 4,4% respectivamente.

La producción de laminados en caliente también muestra una evolución favorable, ya que los laminados no planos crecieron 1,3% con respecto al promedio de los anteriores tres meses de enero, mientras que los planos crecieron 24,1%. En cuanto a la comparación con respecto al mismo mes del año anterior, se observa un incremento del orden del 6,3% en la producción de laminados en caliente no planos y del 10,5% en planos.

Gráfico 12. Siderurgia: indicadores seleccionados. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores

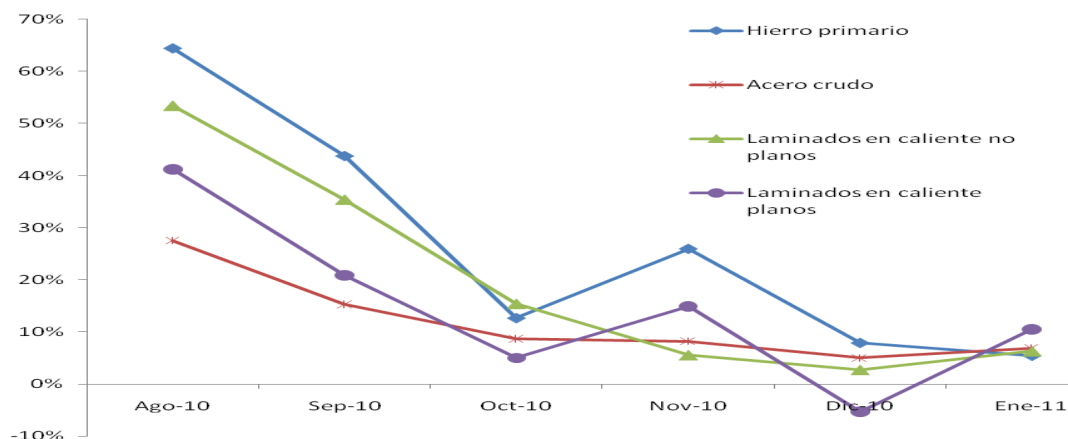


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

En el Gráfico 13 se puede observar la evolución reciente del sector, la cual da cuenta que la crisis internacional ha dejado de afectar el desempeño del mismo, terminando los últimos 6 meses considerados con producciones superiores a las obtenidas durante el mismo mes del año anterior. Así, en agosto, todas las producciones mostraron una tasa de crecimiento muy alta (la inferior es de casi 30%) para luego converger a un menor crecimiento. Hacia finales del año se registra una desaceleración en el aumento de la producción, motivada por el hecho de que ya a finales del 2009 la actividad mostraba indicios de una

recuperación importante.

Gráfico 13. Siderurgia: indicadores seleccionados. Evolución reciente. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior

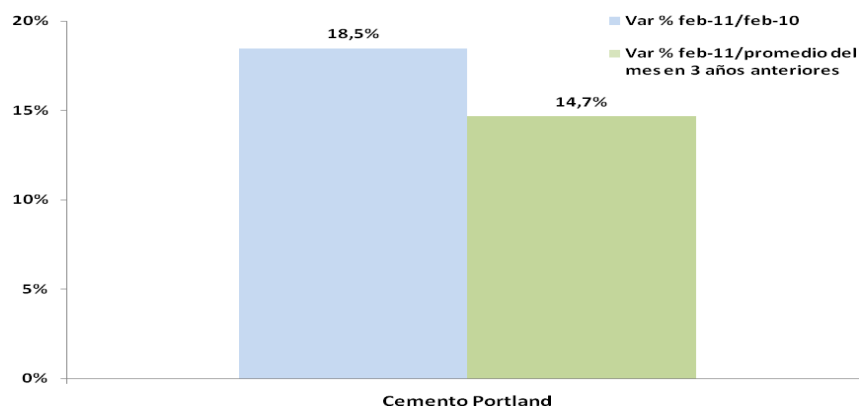


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

Despachos de cemento

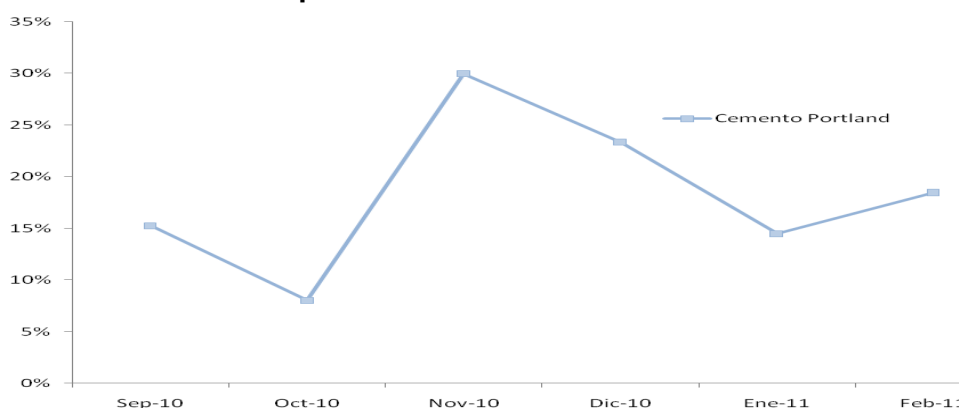
Los despachos de cemento nacional al mercado interno durante febrero (último dato disponible) han aumentado significativamente con respecto a febrero de 2010 y con respecto al promedio de febrero 2008-2010. La magnitud de la variación alcanza el 18,5% y 14,7% respectivamente (Gráfico 14). Vale la pena notar que febrero de 2008 había sido el mejor de los meses considerados, y que para el mismo mes de este año, los despachos superaron en más de 6% a los de 2008 (767 mil tn.) y casi en 20% a los de los dos años posteriores (682 mil y 690 mil tn. respectivamente). En el Gráfico 15, se puede observar que el crecimiento interanual viene mostrando una mejora sustantiva en los últimos 6 meses (entre 8% y 30%), y que el indicador muestra variaciones positivas para los últimos 15 meses, lo que hace inferir que el sector de la construcción también ha logrado sortear favorablemente la crisis internacional y se consolida como uno de los motores del alto crecimiento evidenciado durante 2010 y esperado para este año.

GRÁFICO 14. Despachos de cemento nacional al mercado interno. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y AFCEP.

GRÁFICO 15. Despachos de cemento nacional al mercado interno. Evolución reciente. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y AFCP.

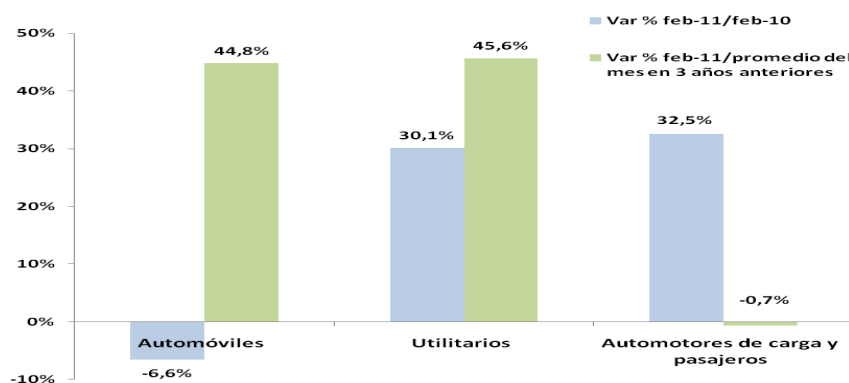
Automóviles, utilitarios y transporte de carga y pasajeros:

En el Gráfico 16 se puede notar que las producciones de vehículos utilitarios y de carga y pasajeros crecieron en 30,1% y 32,5% respectivamente durante el último febrero en comparación con el mismo mes del año anterior, ubicándose en valores de casi 14.400 y 1.800 unidades respectivamente. Esto determinó que la producción de utilitarios haya crecido un 45,6% con respecto al promedio de los meses de febrero 2008-2010. No sucedió lo mismo para los automotores de carga y pasajeros (-0,7%), debido al gran desempeño registrado en el año 2008 (más de 3.100 unidades producidas en febrero). También los automóviles mostraron un gran avance con respecto al promedio de febrero 2008-2010, con una producción un 44,8% mayor. En cuanto a la comparación interanual, el saldo es 6,6% negativo.

En lo referido a la evolución reciente, se observa que la producción de automóviles cae en febrero después de 16 meses de subas interanuales consecutivas. Los utilitarios vieron una caída en enero después de varios meses de un alto y sostenido crecimiento (desde diciembre de 2009, la tasa más baja había sido de 30%), con la posterior recuperación ya mencionada del 30,1% (Gráfico 17).

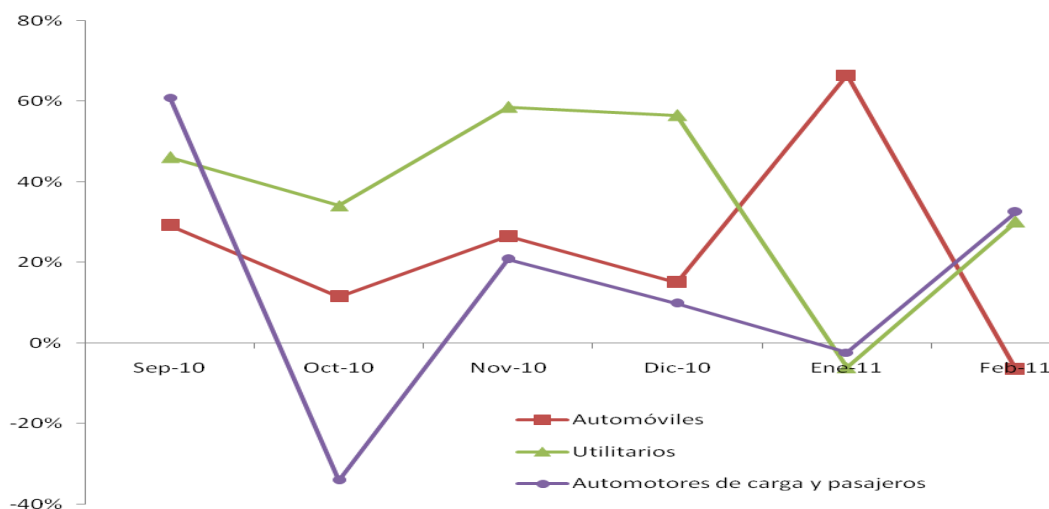
La producción de automotores de carga y transporte de pasajeros mostró una caída importante en octubre (-34,1%) y una leve caída en enero (-2,3%), pero en términos generales muestra una evolución más que favorable, pues de los últimos 15 meses sólo estos dos casos muestran una variación negativa.

GRÁFICO 16. Producción automotriz. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y ADEFA.

GRÁFICO 17. Producción automotriz. Evolución reciente. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y ADEFA.

Energía eléctrica

Durante enero de 2011 la generación de energía superó en 5,3% a la de enero de 2010 y fue mayor en 8,5% al promedio de enero 2008-2010. De esta manera, podemos observar que los altos niveles de demanda fueron acompañados por un aumento en la oferta, que llegó a la cuantía de 10.726 GWh, récord histórico para el país. De esta manera, se completan 13 meses de variaciones interanuales positivas, con picos en agosto y diciembre de más del 11% (ver Gráficos 18 y 19).

Gas natural:

El consumo de gas natural creció en enero de 2011 con respecto a enero de 2010 en más de 100 millones de m³, ubicándose en los 3.833 millones. Esto representó un incremento de 2,9%. Comparado con el promedio de los tres eneros anteriores, la variación positiva fue del orden del 4,2%.

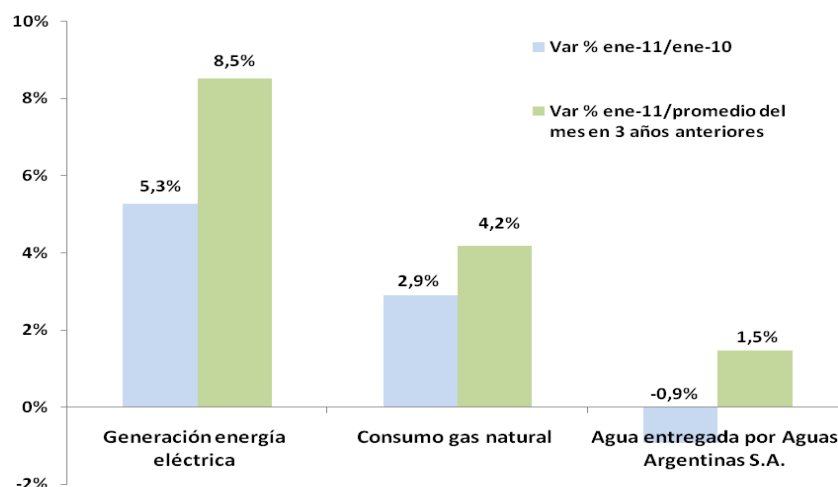
Esto permitió que el consumo de gas haya aumentado durante 19 meses consecutivos cuando se considera la variación interanual, aunque nunca en cantidades mayores al 3%. Se puede notar que en los últimos meses de la serie, diciembre y enero, el ritmo de crecimiento mejoró levemente, pero manteniendo la tendencia moderada (ver Gráficos 18 y 19).

Aqua potable:

La cantidad de agua entregada por AySA disminuyó en enero 0,9% con respecto a enero de 2010 y fue 1,5% mayor respecto del promedio de enero 2008-2010.

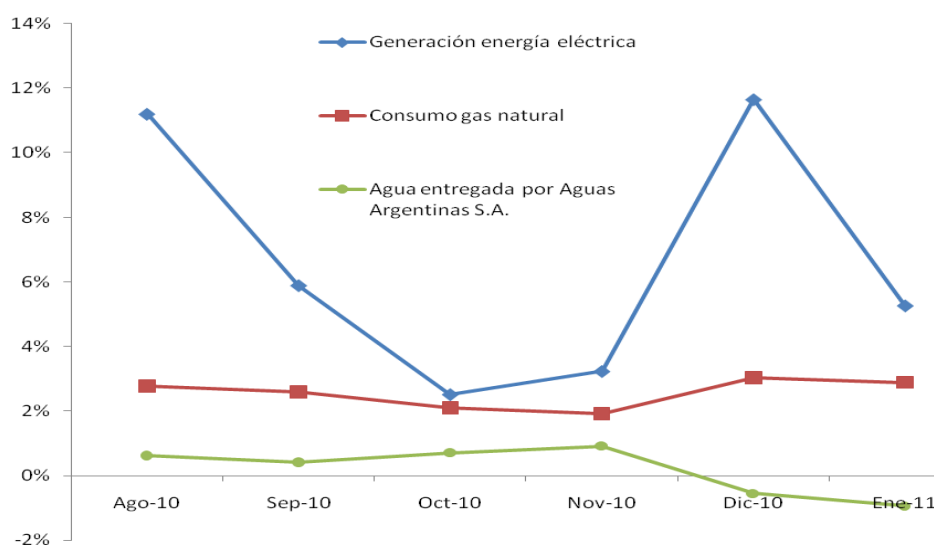
Así, en enero, se entregaron más de 160 millones de m³, cuando en 2008 apenas se superaban los 153 millones. Luego de una expansión ininterrumpida desde junio de 2007 a enero de 2010, que comienza con la estatización de la empresa, se empiezan a observar variaciones negativas en los últimos meses. Sin embargo, tanto éstas como las variaciones positivas son de magnitudes muy pequeñas, mostrando bastante estabilidad en el indicador (ver Gráficos 18 y 19).

GRÁFICO 18. Energía eléctrica, gas natural y agua potable. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

GRÁFICO 19. Energía eléctrica, gas natural y agua potable. Evolución reciente. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Trenes

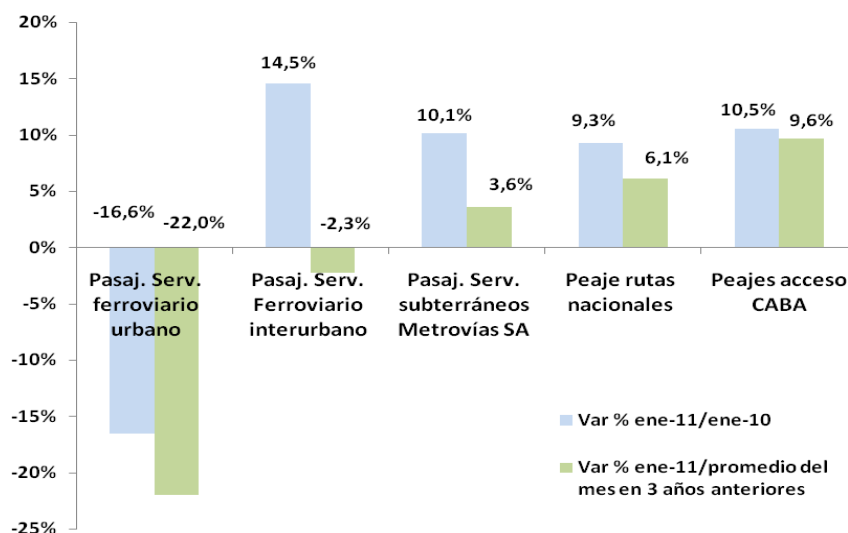
Durante enero descendió la cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios ferroviarios urbanos, tanto en comparación con 2010 como en la comparación con 2008-2010 (16,6% y 22% en cada caso). La cantidad de pasajeros se ubicó en torno a los 26 millones, cuando en el mismo mes de los tres años anteriores había superado los 31 millones. Mientras tanto, los servicios interurbanos mostraron una evolución favorable con respecto al año anterior, con 14,5% más de pasajeros, alcanzando los 190 mil, 5 mil menos que el promedio de enero 2008-2010 lo que representa una caída del 2,3% (ver Gráfico 20). En el Gráfico 21 se observa que el servicio urbano ha perdido pasajeros en los últimos meses en comparación con el año

anterior, mientras que los servicios interurbanos han mantenido una evolución muy favorable.

Subterráneos

La cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios de subte de Metrovías crecieron 10,1% con respecto al mismo mes de 2010 y 3,6% con respecto al promedio enero 2008-2010. Así, el número pasó de 18,4 millones en enero de 2010 a más de 20,2 millones en enero de este año. La evolución hacia finales del año pasado también había sido positiva, con tasas de crecimiento con respecto al mismo mes del año anterior de más del 15% para noviembre y diciembre, luego de una caída del orden de 7% en octubre (ver Gráficos 20 y 21).

GRÁFICO 20. Trenes, subterráneos y peajes. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes en los 3 años anteriores

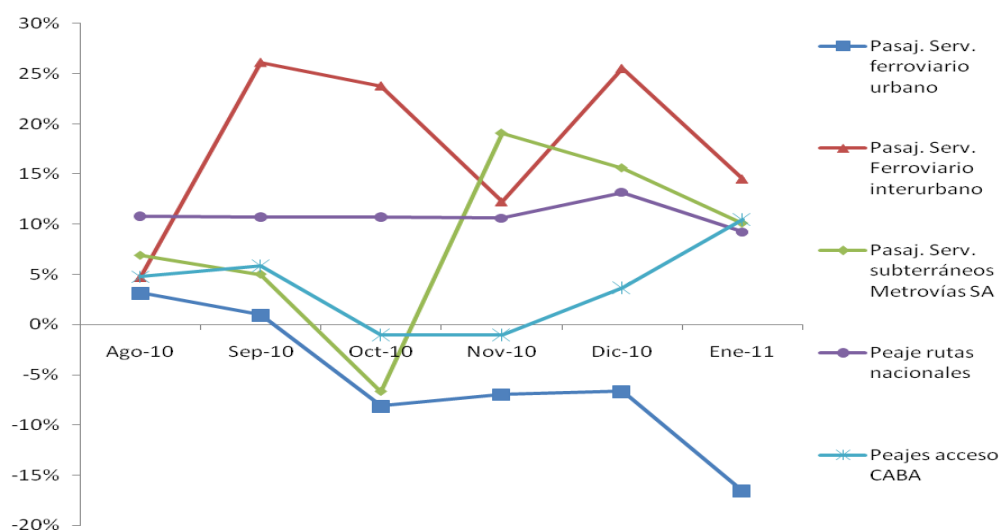


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Peajes

En el Gráfico 20 se puede observar que la cantidad de peajes abonados por los usuarios de rutas nacionales y de vías de acceso a la Capital Federal crecieron 9,3% y 10,5% en comparación con enero de 2010, alcanzando los primeros 12,2 y los últimos 31,4 millones de vehículos. De esta manera, son 13 los meses consecutivos en los que aumentaron los vehículos que utilizan las rutas nacionales. La evolución del indicador para los accesos a la capital mostró una leve caída en octubre y noviembre, recuperándose hacia fin de año y evidenciando un crecimiento de 10,5% para enero (ver Gráfico 21).

GRÁFICO 21. Trenes, subterráneos y peajes. Evolución reciente. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Telefonía fija: llamadas urbanas, interurbanas e internacionales

Las llamadas urbanas muestran un crecimiento moderado tanto con respecto a enero del año pasado como con respecto al promedio de enero 2008-2010 (3,3% y 4% respectivamente). Las llamadas interurbanas e internacionales crecieron fuertemente con respecto al 2010, con tasas del orden de 12,8% y 16,7% respectivamente (ver Gráfico 22). A su vez, con respecto al promedio de enero 2008-2010 estos guarismos fueron de 27,7% y 26,8%, reflejando un gran crecimiento en estos segmentos del mercado telefónico.

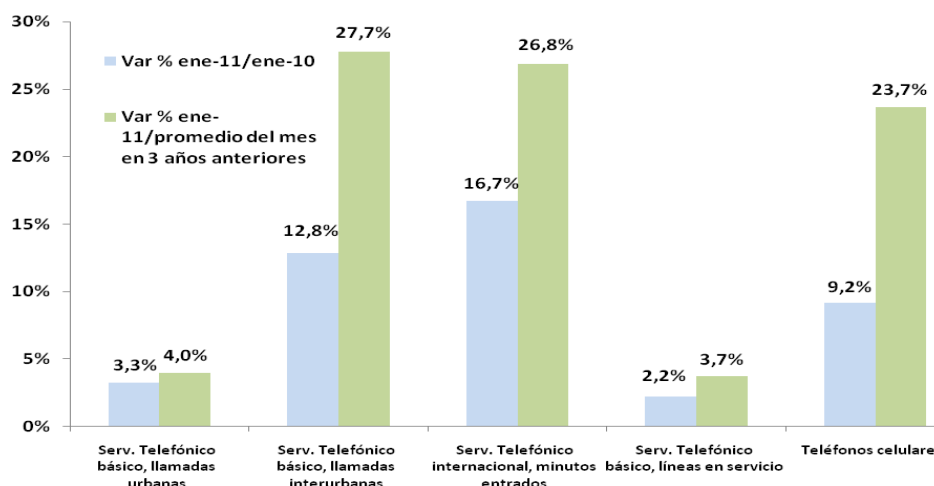
De esta manera, vemos en el Gráfico 23 que los servicios interurbano e internacional continúan con un crecimiento ininterrumpido de 22 meses a tasas en promedio mayores al 10%, mientras que el servicio urbano se recuperó hacia noviembre luego de pequeñas caídas a mediados del año pasado.

Líneas fijas y teléfonos celulares

La cantidad de líneas del servicio básico ha crecido 2,2% con respecto a enero del 2010 y 3,7% con respecto al promedio de enero en 2008-2010, alcanzando prácticamente los 9,4 millones, como se puede observar en el Gráfico 22. En el caso de los teléfonos celulares, las cifras son de 9% y 24% para las mismas comparaciones, llegando a existir en el país 57,9 millones de líneas de celulares, lo que significa un récord histórico.

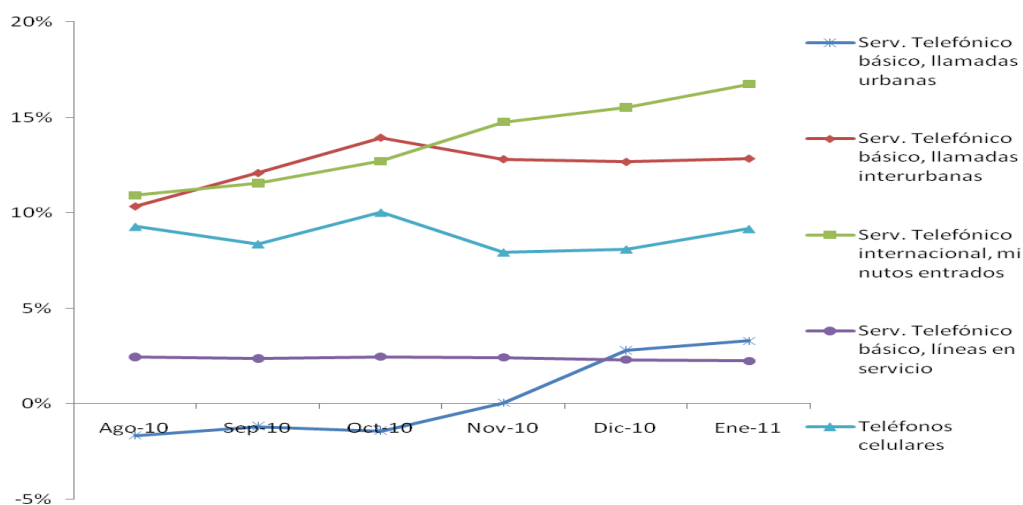
En el Gráfico 23 se puede ver que el número de líneas de teléfono básicas viene con un crecimiento estable del orden del 2%, lo que se produce desde hace once meses. En el caso de los celulares, también muestran un crecimiento sostenido pero a tasas mucho más elevadas, aunque se puede ver una leve desaceleración para los últimos meses, iniciada en mayo. De todas formas, estas tasas no han sido nunca inferiores a 8% y completan 95 meses consecutivos de aumentos interanuales.

GRÁFICO 22. Telefonía fija y móvil. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

GRÁFICO 23. Telefonía fija y móvil. Evolución reciente. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior

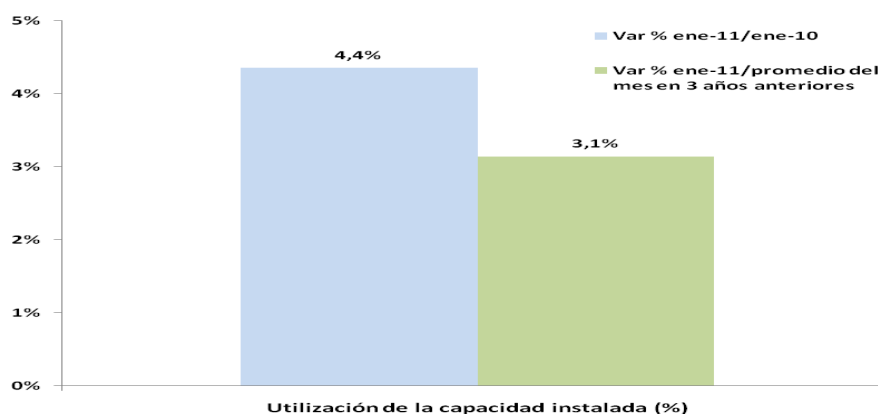


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Utilización de la capacidad instalada

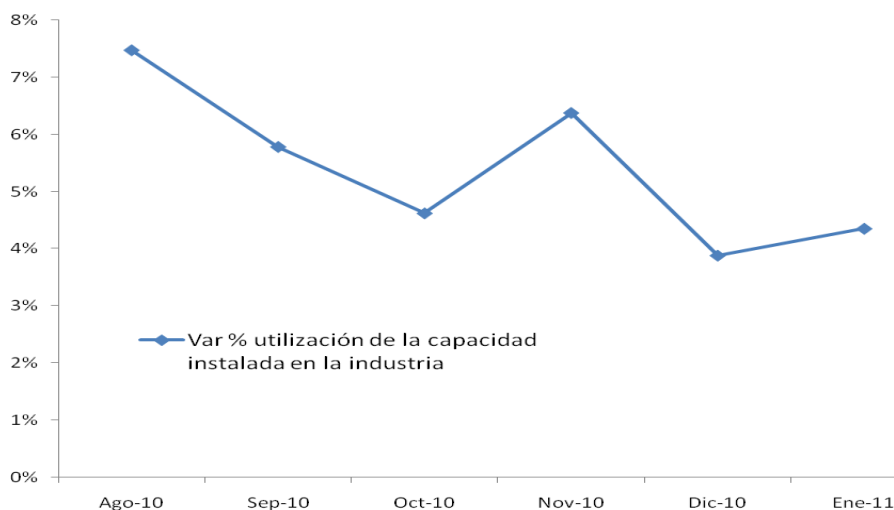
El uso de la capacidad instalada en la industria creció 4,4% con respecto a enero de 2010, desde el 66,6% al 69,5%. A su vez, con respecto a los últimos 3 meses de enero, la variación fue de 3,1% (ver Gráfico 24). Este indicador viene creciendo desde noviembre de 2009 a tasas relativamente altas, siendo el promedio de crecimiento de los últimos doce meses del orden del 7%. En el Gráfico 25 podemos observar el comportamiento reciente. La evolución de la utilización de la capacidad instalada en los últimos meses está vinculada al incremento de la capacidad ociosa originada a partir de la caída en el nivel de actividad durante el año 2009 como consecuencia del despliegue de la crisis internacional.

GRÁFICO 24. Utilización de la capacidad instalada. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

GRÁFICO 25. Utilización de la capacidad instalada. Evolución reciente. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior



Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

CUADRO 13. Indicadores económicos. Evolución histórica, mismo mes últimos 4 años

Indicador	Ene-08	Ene-09	Ene-10	Ene-11	Var % ene-11/promedio del mes en 3 años anteriores
Hierro primario (miles de tn)	410	214	363	383	16,5%
Acero crudo (miles de tn)	417	284	338	362	4,4%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	176	123	139	148	1,3%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	239	120	215	237	24,1%
Generación energía eléctrica (GWh)	9771	9690	10189	10726	8,5%
Consumo gas natural (millones de m3)	3635	3677	3725	3833	4,2%
Agua entregada por AySA (miles de m3)	153091	158540	161537	160039	1,5%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	34018	35164	31330	26138	-22,0%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	218295	200420	166356	190542	-2,3%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	18459	21812	18400	20262	3,6%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	12285	11084	11184	12219	6,1%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	28995	28520	28413	31401	9,6%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	1327774	1230619	1292667	1335175	4,0%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	309878	348906	399309	450562	27,7%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	74586	77725	86491	100970	26,8%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	8897	9022	9154	9360	3,7%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	40853	46505	52998	57850	23,7%
Utilización de la capacidad instalada (%)	71	65	67	70	3,1%

Indicador	Feb-08	Feb-09	Feb-10	Feb-11	Var % feb-11/promedio del mes en 3 años anteriores
Cemento Portland (miles de tn)	767	682	690	818	14,7%
Automóviles (unidades)	19452	6466	27704	25879	44,8%
Utilitarios (unidades)	11071	7519	11059	14392	45,6%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	3114	918	1343	1780	-0,7%

CUADRO 14 – Indicadores económicos. Evolución reciente, variación % interanual últimos 6 meses

Indicador	Var % ago-10/ ago-09	Var % sep-09/ sep-09	Var % oct-10/ oct-09	Var % nov-10/ nov-09	Var % dic-10/ dic-09	Var % ene-11/ ene-10
Hierro primario (miles de tn)	64,5%	43,8%	12,7%	26,0%	7,9%	5,5%
Acero crudo (miles de tn)	27,5%	15,3%	8,8%	8,3%	5,1%	6,9%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	53,4%	35,4%	15,4%	5,5%	2,7%	6,3%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	41,3%	20,9%	5,0%	14,9%	-5,3%	10,5%
Generación energía eléctrica (GWh)	11,2%	5,9%	2,5%	3,2%	11,7%	5,3%
Consumo gas natural (millones de m3)	2,8%	2,6%	2,1%	1,9%	3,0%	2,9%
Agua entregada por Aguas Argentinas S.A. (miles de m3)	0,6%	0,4%	0,7%	0,9%	-0,5%	-0,9%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	3,2%	0,9%	-8,1%	-7,0%	-6,7%	-16,6%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	4,7%	26,2%	23,8%	12,3%	25,5%	14,5%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	6,9%	5,0%	-6,7%	19,1%	15,6%	10,1%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	10,8%	10,7%	10,7%	10,6%	13,2%	9,3%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	4,8%	5,9%	-1,0%	-1,0%	3,7%	10,5%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	-1,7%	-1,2%	-1,4%	0,0%	2,8%	3,3%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	10,3%	12,1%	13,9%	12,8%	12,7%	12,8%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	10,9%	11,6%	12,7%	14,8%	15,5%	16,7%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	2,5%	2,4%	2,5%	2,4%	2,3%	2,2%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	9,3%	8,4%	10,0%	7,9%	8,1%	9,2%
Utilización de la capacidad instalada (%)	7,5%	5,8%	4,6%	6,4%	3,9%	4,4%

Indicador	Var % sep-10/ sep-09	Var % oct-10/ oct-09	Var % nov-10/ nov-09	Var % dic-10/ dic-09	Var % ene-11/ ene10	Var % feb-11/ feb-10
Cemento Portland (miles de tn)	15,2%	8,0%	30,0%	23,3%	14,5%	18,5%
Automóviles (unidades)	29,2%	11,5%	26,5%	15,1%	66,5%	-6,6%
Utilitarios (unidades)	46,1%	34,1%	58,6%	56,5%	-6,1%	30,1%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	60,9%	-34,1%	20,8%	9,8%	-2,3%	32,5%