

Año 8 N° 85  
Mayo 2011

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

### SÍNTESIS

- ✓ Según datos informados por el BCRA, en abril se registró una leve desaceleración en la evolución interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF). Después de diecisiete meses consecutivos de incrementos en la tasa de variación, se observa un crecimiento de 40,9% (\$51.469 millones), lo que implica una caída de 0,7 p.p. en relación a la variación interanual de marzo. Este fenómeno está asociado a una base de comparación más alta como consecuencia de la fuerte recuperación del crédito que se inicia en el mes de abril de 2010, lo que permite inferir que la expansión de los préstamos al SPNF continúa siendo sólida.
- ✓ El saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio de \$223.667 millones, valor que representa un incremento de 3,4% (\$7.432 millones) respecto a marzo de este año y una suba de 36,2% (\$59.426 millones) en relación al mismo mes de 2010. Por su parte, la participación de los depósitos en dólares sobre el total se redujo durante el último año en 1,4 p.p. pasando de 19,8% a 18,4%.
- ✓ En abril de 2011 la producción de cemento portland para el mercado interno alcanzó un nuevo record para ese mes totalizando despachos por un total de 937.000 toneladas, lo que implica un crecimiento del 14,6% con respecto al mismo mes de 2010. Esta situación de superación de la mejor marca para cada mes del año se viene repitiendo en forma ininterrumpida desde el mes de agosto de 2010.
- ✓ Las producciones de automóviles y de utilitarios también alcanzaron nuevos records históricos para el mes de abril, totalizando 50.732 unidades en el primer caso y 19.996 en el segundo, lo que representa un incremento de 25,7% y 35,1% respectivamente en relación al mismo mes del año anterior. A su vez la producción de laminados en caliente no planos superó, en marzo, el record de 2008 alcanzando las 257.000 toneladas.

#### 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](mailto:informacion@cefid-ar.org.ar)

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

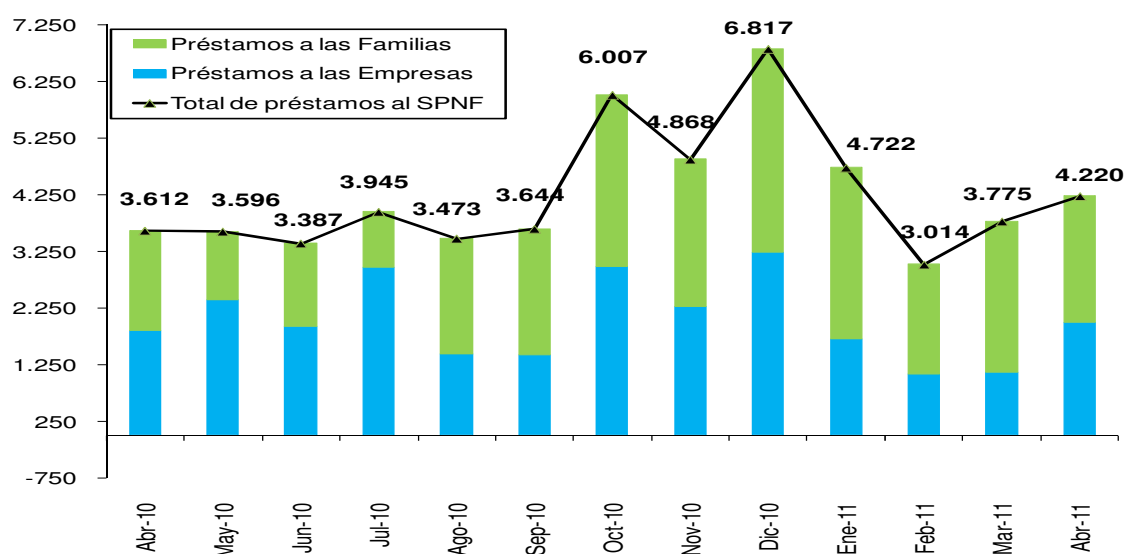
\* El presente informe fue elaborado por Guillermo Hang, Romina Kupelian, Pablo Mareso y María Agustina Zelada.

## 1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

### Préstamos en pesos

Según datos informados por el BCRA, en abril se registró una leve desaceleración en la evolución interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF). En efecto, después de diecisiete meses consecutivos de incrementos en la tasa de variación, se observa un crecimiento de 40,9% (\$51.469 millones) con respecto al mismo mes del año anterior, lo que implica una caída de 0,7 p.p. en relación a la variación interanual de marzo. Es importante destacar que a partir del mes de abril de 2010 se produjo una importante recuperación del crédito a las empresas y a las familias lo que supone una base de comparación más alta para los mismos meses de 2011, incluyendo el actual. Sin embargo las tasas de crecimiento de los préstamos siguen siendo más elevadas que las del PBI nominal lo que permite inferir que la expansión en los niveles de asistencia crediticia continúa siendo sólida. Por su parte la variación mensual fue del 2,4%, un tanto por debajo de lo observado durante el segundo semestre de 2010 pero por encima de los incrementos de febrero y marzo de este año. En cuanto a su composición, el 52,7% de los préstamos totales en pesos correspondió a créditos para las familias mientras que el 47,8% restante tuvo como destino el financiamiento de la producción. Al 29 de abril pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban los \$181.136 millones (el promedio mensual fue de \$177.337 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 abril, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$80.711 millones – lo que representa el 45,5% del total de este tipo de financiamientos al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$1.996 millones (2,5%) con respecto al mes anterior. El incremento mas significativo se dio en la línea de documentos con una expansión de \$1.218 millones (3,4%) y en segundo lugar en las otras líneas de financiamiento que aportaron, con un dinamismo levemente superior, \$359 millones. Por su parte, los adelantos en cuenta corriente y los préstamos hipotecarios presentaron menores tasas de variación, del

orden del 1,3% y 1,4% respectivamente.

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento de 43,5% (\$24.467 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos y relativos (\$13.548 millones; 56,8% de variación interanual). Los adelantos en cuenta corriente también mostraron un fuerte crecimiento del orden del 34,5% (\$6.036 millones) aunque más importante fue el dinamismo de las otras líneas de financiamiento (excluidas las hipotecarias) que aumentaron un 47,7% (3.475 millones) (CUADRO 1).

## b) Préstamos a las Familias

En abril, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$96.625 millones -lo que representa el 54,5% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, registrando un incremento en relación al mes anterior de 2,4% (\$2.224 millones). Las variaciones más importantes se registraron en los créditos prendarios y en los préstamos personales con aumentos del orden del 4,3% (\$467 millones) y 3,5% (\$1.484 millones) respectivamente. Las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito presentaron un dinamismo mucho menor registrando un incremento inferior al 1% mientras que los préstamos para adquisición de viviendas se mantuvieron prácticamente constantes.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$27.002 millones, equivalente al 38,8%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$12.179 millones (38% de crecimiento interanual) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$9.312 millones (47,4%) (CUADRO 1). Por su dinamismo la línea más importante resultó la de créditos prendarios con una variación interanual del 54%, mientras que de forma inversa se destaca el caso de los préstamos para adquisición de vivienda que aumentan solo un 14,4% durante el mismo período.

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

DESTINO	Abr-11		Mar-11	Abr/2011 vs Mar/2011		Abr-10	Abr/2011 vs Abr/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>80.711</b>	<b>45,5%</b>	<b>78.716</b>	<b>1.996</b>	<b>2,5%</b>	<b>56.244</b>	<b>24.467</b>	<b>43,5%</b>
Adelantos	23.509	13,3%	23.213	296	1,3%	17.472	6.036	34,5%
Documentos	37.398	21,1%	36.180	1.218	3,4%	23.850	13.548	56,8%
Hipotecarios*	9.044	5,1%	8.922	122	1,4%	7.637	1.407	18,4%
Otros	10.760	6,1%	10.401	359	3,5%	7.285	3.475	47,7%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>96.625</b>	<b>54,5%</b>	<b>94.401</b>	<b>2.224</b>	<b>2,4%</b>	<b>69.623</b>	<b>27.002</b>	<b>38,8%</b>
Vivienda *	12.044	6,8%	12.019	25	0,2%	10.524	1.519	14,4%
Prendarios	11.381	6,4%	10.913	467	4,3%	7.389	3.991	54,0%
Personales	44.256	25,0%	42.772	1.484	3,5%	32.077	12.179	38,0%
Tarjetas	28.945	16,3%	28.698	248	0,9%	19.633	9.312	47,4%
<b>Total</b>	<b>177.337</b>	<b>100%</b>	<b>173.117</b>	<b>4.220</b>	<b>2,4%</b>	<b>125.867</b>	<b>51.469</b>	<b>40,9%</b>

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 327,3 millones) con respecto al mes anterior. El mismo se explica íntegramente por el aumento de los préstamos a las empresas de u\$s 344,7 millones (4,4% de variación mensual) traccionado fundamentalmente por la línea de documentos, por lejos el rubro más importante, que creció en u\$s 275,7 millones (3,9%). Por su parte, los adelantos en cuenta corriente y las otras líneas de financiamiento (con excepción de las líneas hipotecarias) mostraron un fuerte dinamismo, del orden del 11,7% y 11% respectivamente. A su vez, los préstamos en dólares a las familias, que explican sólo el 3,8% de los préstamos en moneda extranjera al SPNF, disminuyeron en \$s 17,4 millones (5,1%) empujados por la fuerte caída del financiamiento de saldos de tarjetas de crédito.

En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 48,8% (u\$s 2.790 millones), explicado fundamentalmente por el crecimiento de los documentos (75,6%), que representan actualmente más del 90% de los préstamos en divisas a la producción, y la caída en los adelantos en cuenta corriente del orden del 83,8% (CUADRO 2). En lo que respecta al financiamiento de los hogares, únicamente las tarjetas de crédito han presentado una dinámica positiva en los últimos doce meses.

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

DESTINO	Abr-11		Mar-11	Abr/2011 vs Mar/2011		Abr-10	Abr/2011 vs Abr/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>8.184</b>	<b>96,2%</b>	<b>7.839</b>	<b>344,7</b>	<b>4,4%</b>	<b>5.411</b>	<b>2.773</b>	<b>51,2%</b>
Adelantos	77	0,9%	69	8,1	11,7%	473	-396	-83,8%
Documentos	7.397	86,9%	7.121	275,7	3,9%	4.212	3.185	75,6%
Hipotecarios*	88	1,0%	89	-0,8	-0,9%	95	-7	-7,3%
Otros	622	7,3%	561	61,7	11,0%	632	-9	-1,5%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>326</b>	<b>3,8%</b>	<b>343</b>	<b>-17,4</b>	<b>-5,1%</b>	<b>308</b>	<b>17</b>	<b>5,5%</b>
Vivienda *	117	1,4%	120	-2,4	-2,0%	131	-14	-10,4%
Prendarios	43	0,5%	44	-1,0	-2,3%	58	-15	-26,1%
Personales	0	0,0%	0	0,0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	166	1,9%	180	-14,0	-7,8%	120	46	38,2%
<b>Total</b>	<b>8.510</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.182</b>	<b>327,3</b>	<b>4,0%</b>	<b>5.720</b>	<b>2.790</b>	<b>48,8%</b>

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

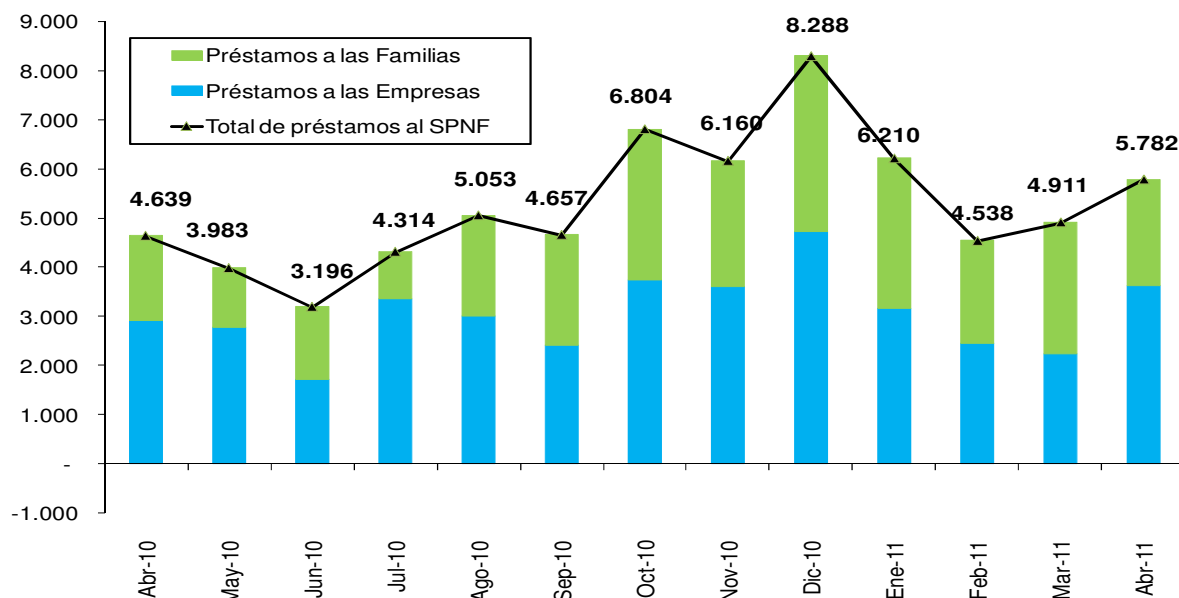
\*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria 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 43,2% (\$63.895 millones) y en relación a un mes atrás, de 2,8% (\$5.782 millones). El incremento registrado con respecto a marzo fue canalizado en un 63% hacia las empresas lo que supone una proporción de financiamiento a la producción superior a la composición del

stock de crédito total. Al 29 de abril, los saldos de préstamos totales alcanzaban los \$215.910 millones (el promedio mensual fue de \$211.933 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 3,3% (\$3.619 millones) respecto del mes anterior. La línea que impulsó este crecimiento fue la de documentos a sola firma (\$2.540 millones; 3,9%) seguida por las líneas agrupadas en "otros" que aumentaron en 4,9% (\$626 millones). Por su parte los adelantos a sola firma y los créditos con garantía real presentaron una expansión más moderada del orden del 1,4% y 1,3% respectivamente.

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos totales con destino a las empresas registraron un aumento de 47,6% (\$36.764 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento ya que explica más del 74% de la variación interanual total.

### b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante el mes de abril se incrementó en 2,3% (\$2.163 millones) en relación al mes de marzo. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de créditos personales y prendarios que mostraron una variación positiva de \$1.484 millones (3,5%) y \$465 millones (4,2%) respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$27.130 millones, equivalente al 38,3%. Las dos líneas que más contribuyeron a la variación interanual fueron los préstamos personales y las tarjetas de crédito que se incrementaron en \$12.179 millones y \$9.521 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 13,9 p.p. el ritmo de crecimiento de los

préstamos personales y la evolución de los créditos prendarios que aumentan un 51,8% durante los últimos doce meses (CUADRO 3).

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

DESTINO	Abr-11		Mar-11	Abr/2011 vs Mar/2011		Abr-10	Abr/2011 vs Abr/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>113.984</b>	<b>53,8%</b>	<b>110.365</b>	<b>3.619</b>	<b>3,3%</b>	<b>77.220</b>	<b>36.764</b>	<b>47,6%</b>
Adelantos	23.821	11,2%	23.490	331	1,4%	19.305	4.516	23,4%
Documentos	67.470	31,8%	64.930	2.540	3,9%	40.176	27.294	67,9%
Hipotecarios*	9.402	4,4%	9.280	122	1,3%	8.006	1.397	17,4%
Otros	13.291	6,3%	12.665	626	4,9%	9.733	3.558	36,6%
<b>Prestamos a las Familias</b>	<b>97.949</b>	<b>46,2%</b>	<b>95.785</b>	<b>2.163</b>	<b>2,3%</b>	<b>70.818</b>	<b>27.130</b>	<b>38,3%</b>
Vivienda *	12.521	5,9%	12.502	19	0,1%	11.032	1.489	13,5%
Prendarios	11.554	5,5%	11.089	465	4,2%	7.612	3.941	51,8%
Personales	44.256	20,9%	42.772	1.484	3,5%	32.077	12.179	38,0%
Tarjetas	29.619	14,0%	29.423	196	0,7%	20.097	9.521	47,4%
<b>Total</b>	<b>211.933</b>	<b>100,0%</b>	<b>206.151</b>	<b>5.782</b>	<b>2,8%</b>	<b>148.038</b>	<b>63.895</b>	<b>43,2%</b>

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.

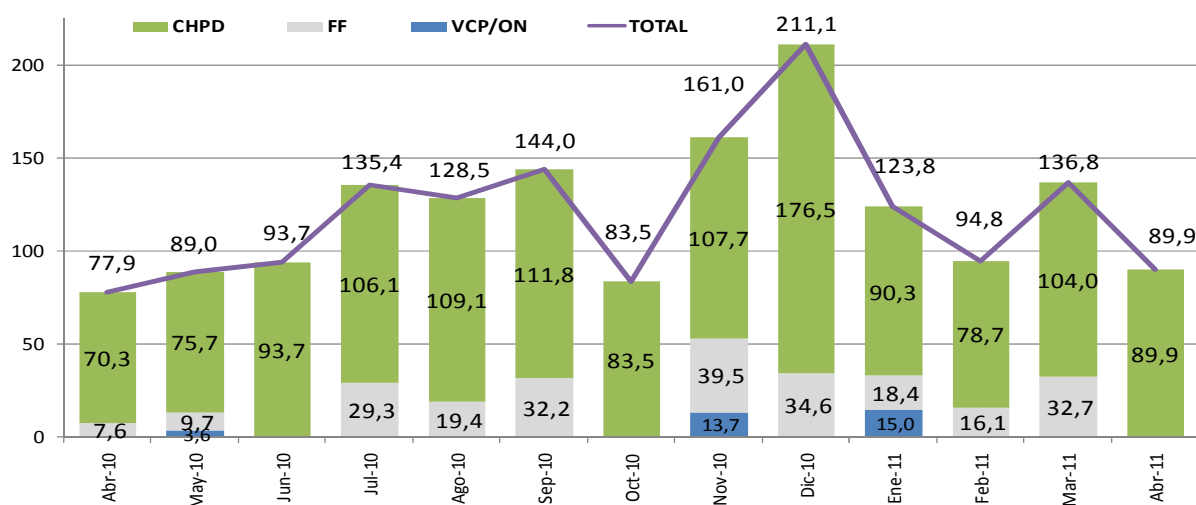
## **2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE CAPITALES**

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en abril el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$89,9 millones, registrando una caída de 34,3% (\$46,9 millones) con respecto a marzo y un incremento de 15,4% (\$12 millones) en relación al mismo mes del año anterior.

Solamente fueron utilizados como instrumentos de financiamiento los Cheques de Pago Diferido (CHPD), los cuales presentaron una contracción en el monto de los valores negociados del orden del 13,6% en relación al mismo mes del año anterior. En cuanto a su evolución interanual se registró un crecimiento del orden del 27,9% (\$19,6 millones) De esta forma, en abril se realizaron 3.999 operaciones por \$89,9 millones, con una tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)<sup>1</sup> del 11,56%. (GRÁFICO 3).

<sup>1</sup> 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 posibilita el incremento en el número de inversores interesados, al tiempo que reduce las tasas de descuento abonadas en relación con los cheques patrocinados.

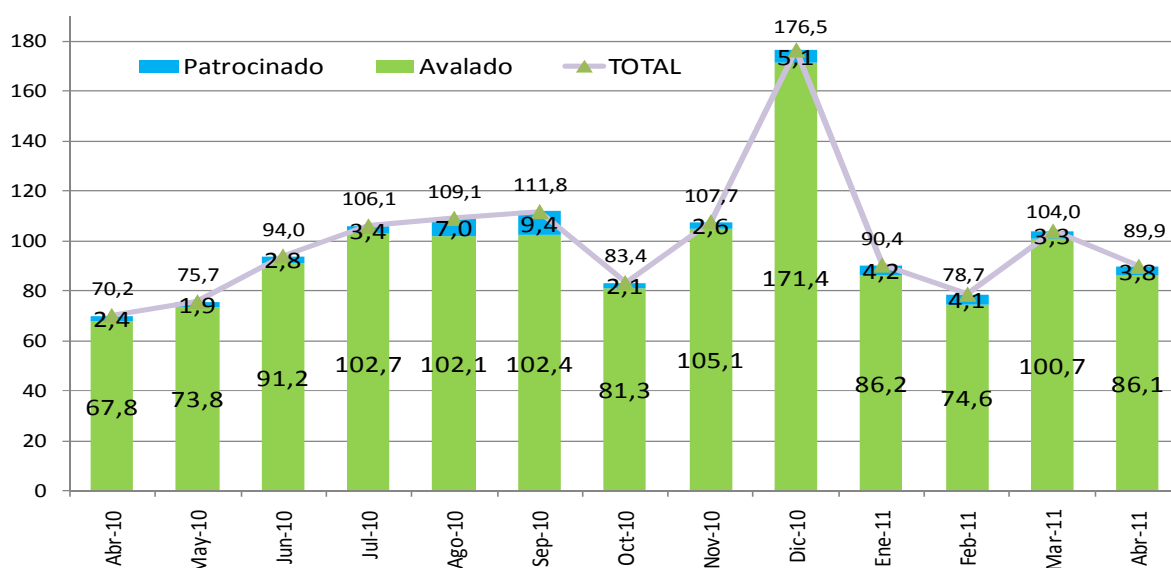
**GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos**



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

En cuanto a la composición de los CHPD, en abril se mantuvo el amplio predominio de los cheques avalados, los cuales representaron el 95,8% del total, mientras que el 4,2% restante correspondió a la modalidad de cheques patrocinados. Así, se registraron 3.935 cheques del primer tipo por un monto de \$86,1 millones y 64 cheques patrocinados por \$3,8 millones. Estos últimos incrementaron un 14,9% (\$0,5 millones) el monto de las financiaciones con respecto a un mes atrás y un 60% (\$1,4 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, el monto de financiaciones de los cheques avalados disminuyó un 14,5% (\$14,6 millones) con respecto al mes anterior y aumentó un 27% (\$18,3 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

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. Para el sistema avalado se observa una disminución en el costo del financiamiento para los plazos superiores a los 60 días, tanto en relación a la evolución mensual como en lo que respecta a las tasas vigentes en abril de 2010. Una situación similar se registra en la evolución de las tasas del sistema patrocinado, en donde, con excepción de la variación mensual para el tramo comprendido entre los 31 y 60 días, se observa una disminución en el costo del financiamiento para los dos tramos en los que se mantuvo operativo.

**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
Abr/2011 (%)	10,49	11,11	11,49	12,00	12,17	12,74
Mar/2011 (%)	10,38	11,66	12,26	12,78	12,92	13,17
Abr/2010 (%)	10,46	12,07	12,97	14,20	15,80	17,98
Abr/2011 vs Mar/2011 (p.p.)	0,1	-0,6	-0,8	-0,8	-0,8	-0,4
Abr/2011 vs Abr/2010 (p.p.)	0,0	-1,0	-1,5	-2,2	-3,6	-5,2
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Abr/2011 (%)	13,05	19,71	-			
Mar/2011 (%)	13,94	22,14	-			
Abr/2010 (%)	11,48	20,24	-			
Abr/2011 vs Mar/2011 (p.p.)	-0,9	-2,4	-			
Abr/2011 vs Abr/2010 (p.p.)	1,6	-0,5	-			

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 abril, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 394.949 millones, evidenciando un incremento de 2,3% (\$8.755 millones) respecto a marzo. En relación a abril de 2010 se observa un incremento de 34,5% (\$101.268 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 3,4% (\$7.432 millones) con respecto al mes anterior. Si analizamos los distintos tipos de imposiciones, este incremento responde principalmente a la variación positiva de los depósitos en plazo fijo de 4,2% (\$3.735 millones), seguidos por los que se encuentran en cuenta corriente que aumentaron 3,7% (\$2.357 millones) y finalmente por los que se encuentran en caja de ahorros que se incrementaron 2,5% (\$1.328 millones). Respecto a igual mes de 2010, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$59.426 millones (36,2%). (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	
	Abril/2011	Marzo/2011	Nominal	%	Abril/2010	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	65.808	63.451	2.357	3,7%	48.014	17.794	37,1%
<b>Caja de Ahorros</b>	55.239	53.911	1.328	2,5%	39.759	15.480	38,9%
<b>Plazo Fijo</b>	93.245	89.509	3.735	4,2%	68.548	24.697	36,0%
<b>Otros</b>	9.376	9.365	11	0,1%	7.921	1.455	18,4%
<b>Total Depósitos \$</b>	223.667	216.236	7.432	3,4%	164.242	59.426	36,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

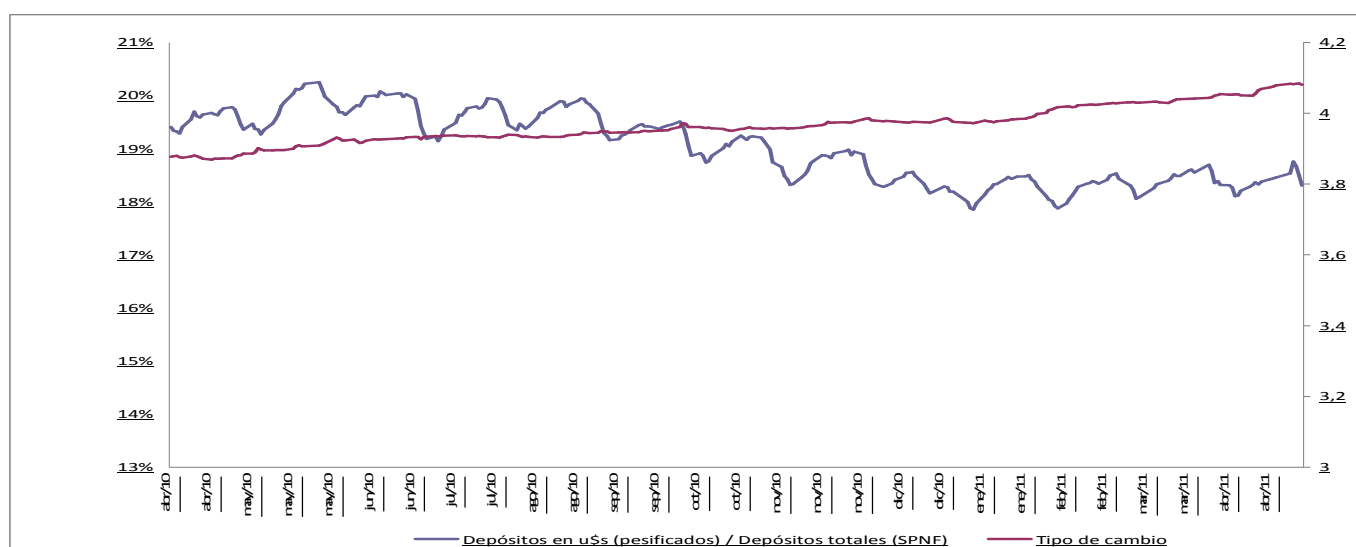
Los depósitos en dólares del SPNF mostraron una variación positiva respecto al mes anterior de 2,5% (U\$S 301 millones). En relación al mismo mes del 2010, se registró un crecimiento de 20,2% (U\$S 2.077 millones). (CUADRO 6). Durante los últimos doce meses la participación de las imposiciones en moneda estadounidense sobre el total retrocede en 1,4 p.p. pasando del 19,8% al 18,4%.

**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	
	Abril/2011	Marzo/2011	Nominal	%	Abril/2010	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	5	4	0,8	21,1%	4	1	12,6%
<b>Caja de Ahorros</b>	5.636	5.346	289	5,4%	4.163	1.472	35,4%
<b>Plazo Fijo</b>	6.167	6.131	36	0,6%	5.584	583	10,4%
<b>Otros</b>	573	599	-26	-4,3%	551	22	4,0%
<b>Total Depósitos u\$s</b>	12.380	12.079	301	2,5%	10.303	2.077	20,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En abril 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 2,6 p.p. en la participación de los depósitos entre 30 y 59 días, y del 5,3 p.p. en relación a igual mes de 2009. Asimismo, la participación de los depósitos a más de 180 días y hasta 365 se incrementó pasando del 8,7% en abril de 2009 a 9% en el 2010 y a 9,5% en el presente año. Así, en la actualidad, el 54,8% de las imposiciones se concentran en plazos menores a 60 días y casi 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	Abril/2011	Abril/2010	Abril/2009
Hasta 59 días	54,8%	57,4%	60,1%
de 60 a 89 días	17,3%	17,0%	14,9%
de 90 a 179 días	17,8%	15,6%	15,3%
de 180 a 365 días	9,5%	9,0%	8,7%
de 366 y más	0,6%	1,0%	0,9%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en abril un 0,1% (\$99 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente a este mes se explica por el crecimiento de los depósitos en caja de ahorros de 9,2% (\$410 millones) y de los otros depósitos de 4,1% (\$200 millones). Estos incrementos compensaron la fuerte caída registrada en las cuentas corrientes de 3,1% (\$ 905 millones). Respecto al mismo mes del 2010, el total de los depósitos en pesos del sector público se incrementó en un 55,6% (\$38.642 millones).

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

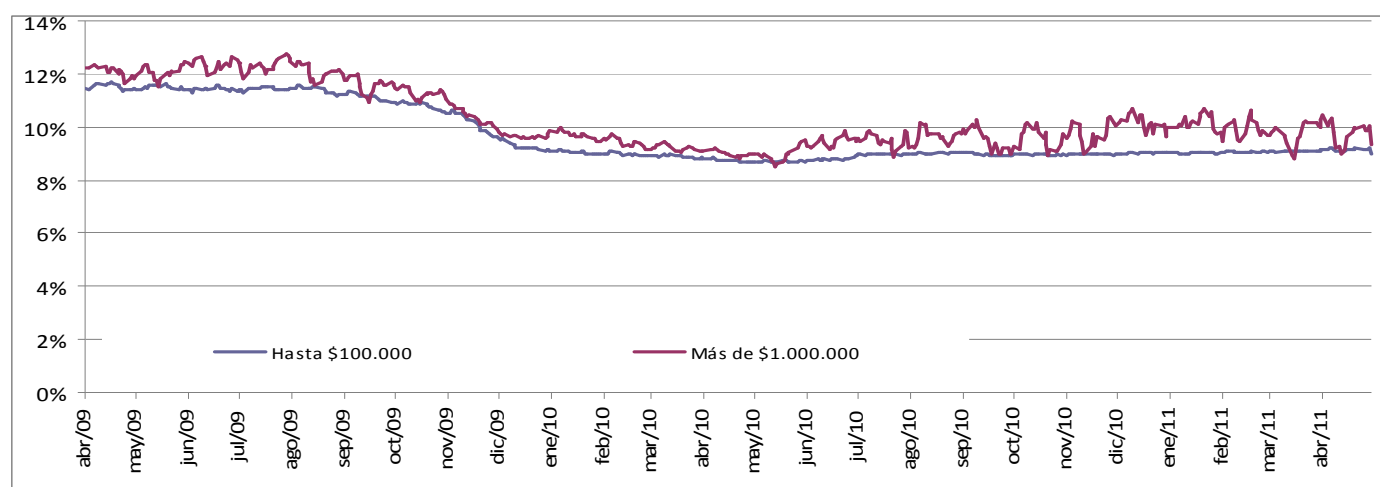
	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Abril/2011	Marzo/2011	Nominal	%	Abril/2010	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	28.736	29.641	-905	-3,1%	25.374	3.361	13,2%
<b>Caja de Ahorros</b>	4.854	4.443	410	9,2%	3.846	1.008	26,2%
<b>Plazo Fijo</b>	69.469	69.076	393	0,6%	36.421	33.048	90,7%
<b>Otros</b>	5.137	4.937	200	4,1%	3.912	1.225	31,3%
<b>Total Depósitos \$</b>	108.195	108.097	99	0,1%	69.554	38.642	55,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

#### 4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En abril 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; sin cambios con respecto al mes anterior y 0,4 p.p. por encima de la registrada en abril de 2010 (GRÁFICO 6). La tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 11,2% registrando una variación positiva del 0,01 p.p. respecto a marzo, y de 1,7 p.p. respecto al mismo mes de 2010. Por su parte la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 9,6%, presentando una variación negativa de 0,1 p.p. con respecto al mes anterior, y un crecimiento interanual de 0,5 p.p.

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



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

La evolución mensual de las tasas activas en marzo del 2011 (último dato disponible) muestra las variaciones que a continuación se describen. Se observan incrementos en las líneas de tarjetas de crédito (0,76 p.p.), adelantos en cuenta corriente (0,68 p.p.), documentos a sola firma (0,09 p.p.), prendarios (0,15 p.p.) y préstamos personales (0,17 p.p.). En el caso de las líneas hipotecarias se observa una caída de 0,12 p.p. Cuando comparamos con la situación existente en septiembre de 2010, se observa un comportamiento alcista solo para los casos de adelantos y prendarios. En relación a un año atrás, las tasas de interés presentan una variación negativa, con excepción de aquellas vinculadas a préstamos hipotecarios y tarjetas de créditos. (CUADRO 9 y GRÁFICO 7).

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

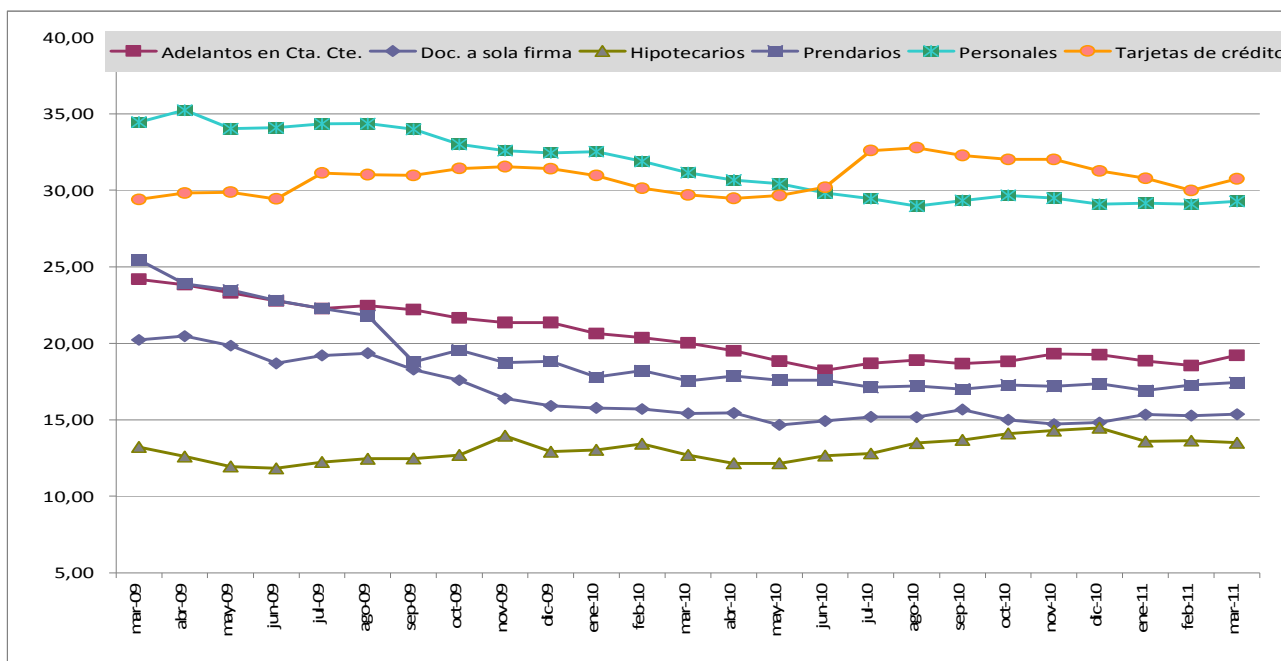
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Marzo-11 (%)	19,22	15,36	13,51	17,43	29,27	30,75
Febrero -11 (%)	18,54	15,27	13,63	17,28	29,10	29,99
Marzo/2011 vs Febrero/2011 (p.p.) -1 mes-	0,68	0,09	-0,12	0,15	0,17	0,76
Septiembre -10 (%)	18,67	15,67	13,68	17,01	29,33	32,28
Marzo/2011 vs Septiembre/2010 (p.p.) -6 meses-	0,55	-0,31	-0,17	0,42	-0,06	-1,53
Marzo -10 (%)	20,02	15,42	12,70	17,54	31,15	29,70
Marzo/2011 vs Marzo/2010 (p.p.) -1 año-	-0,80	-0,06	0,81	-0,11	-1,88	1,05

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.

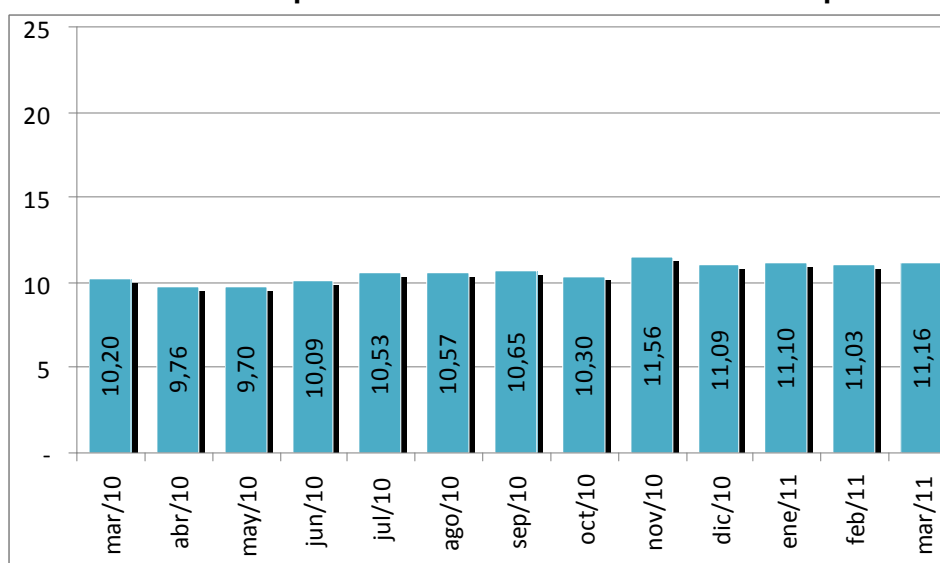
**GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2009-2011, en porcentajes**



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 un incremento con respecto a febrero de 0,13 p.p. alcanzando un nivel de 11,16%. Cuando analizamos la evolución interanual se observa una variación positiva de 0,96 p.p. (GRÁFICO 8).<sup>2</sup>

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

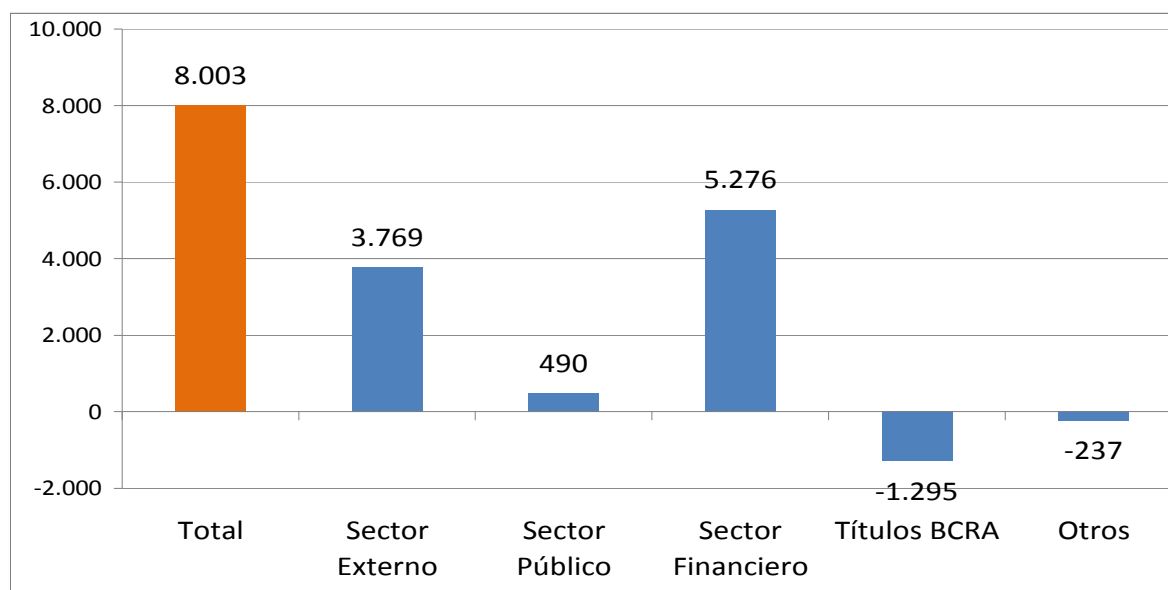
## 5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de abril, la **Base Monetaria** promedió los \$ 167.793 millones, \$ 3.498 millones por encima del mes anterior y \$ 47.517 millones más que en abril de 2010. Respecto a un año atrás, la expansión de la base fue del 39,5% (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 \$8.003 millones durante abril del 2011.
- ✓ El **Sector Externo**, a partir de la venta de divisas al BCRA, originadas en la liquidación de exportaciones, tuvo un rol expansivo por \$3.769 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó un incremento en la base monetaria de \$ 490 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la cancelación de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo por \$5.276 millones.
- ✓ Finalmente, mediante operaciones con **Títulos Públicos** el BCRA contrajo la base en \$1.295 millones.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** durante el mes de abril promedió los \$114.384 millones, \$1.633 millones por encima del promedio de marzo del 2011. Respecto a un año atrás, se produjo un incremento de \$31.944 millones (CUADRO 10).

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

Conceptos	Abril 2011	Marzo 2011	Abril 2010
BASE MONETARIA	167.793	164.308	120.276
1. Circulante en Poder del Público	114.384	112.751	82.440
2. Reservas Bancarias	53.404	51.552	37.836
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	37.893	35.572	27.729
2.2 Efectivo en Pesos	15.511	15.979	10.106
3. Cheques cancelatorios	5	5	0
Reservas BCRA	209.948	210.703	184.798
Tipo de Cambio	4,07	4,04	3,88
Cuenta Corriente	94.544	93.091	73.388
Caja de Ahorro	60.093	58.355	43.605
Plazo Fijo	162.714	158.586	104.969
M1/PIB	11,20%	11,11%	12,79%
M2/PIB	17,04%	16,73%	16,38%
M3/PIB	26,23%	25,75%	25,96%
Préstamos al SPNF/PBI	13,42%	13,05%	11,78%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	79,9%	78,0%	65,1%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	153,6%	149,9%	128,4%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	16,93	16,64	18,05

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al IV Trimestre de 2010 (último dato disponible) para marzo y abril de 2011 y al I Trimestre de 2010 para abril de 2010.

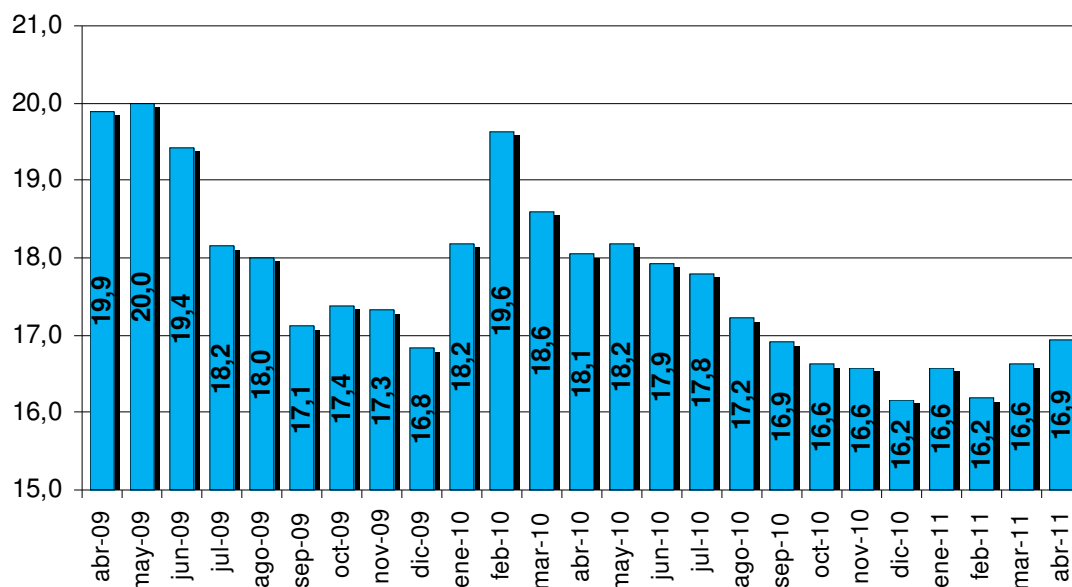
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 abril se observó un **nivel de liquidez**, medido como la relación entre los activos más líquidos y los depósitos, **superior** al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 16,9%, lo que representa un incremento de 0,3 p.p. con respecto a marzo y una disminución de 1,2 p.p. en relación a un año atrás (GRÁFICO 10).

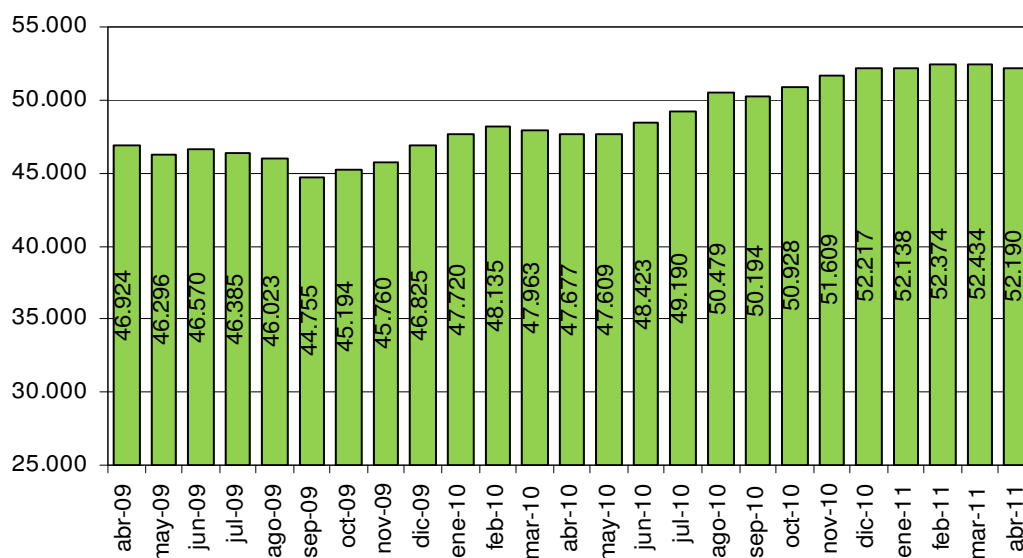
**GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2009-2011, en porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas las asignaciones DEGs 2009)** alcanzó, en abril de 2011, un promedio de u\$s 52.190 millones, lo que representa un incremento de u\$s 4.003 millones en relación al mismo mes de 2010 (GRÁFICO 11). Si bien se registra una disminución de u\$s 244 millones con respecto al promedio de marzo pasado, es necesario señalar que durante los últimos días de ese mes se utilizaron reservas internacionales para hacer frente a compromisos de deuda pública. Al comparar el stock existente entre el 31 de marzo y el 29 de abril de 2011 se registra un incremento en las reservas internacionales de u\$s 713 millones.

**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 el primer trimestre del año se cumplieron las metas del programa monetario ya que el saldo promedio mensual del M2 Total se ubicó un 4,3% por debajo del límite superior y un 3,7% por encima del límite inferior fijados para los primeros tres meses del año, evidenciando un crecimiento interanual del 33,7%. En abril, este agregado monetario promedió los \$269.025 millones, lo que implica una expansión interanual de 34,9%. De esta forma, el M2 Total se ubicó un 8% por debajo del límite superior fijado como meta para el segundo trimestre del año. Por su parte, el promedio mensual del M2 Privado, que excluye los depósitos en cuenta corriente y caja de ahorros del sector público, se incrementó un 38,3% con respecto al mes de abril de 2010 alcanzando los \$235.436 millones.

## 7. INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REAL

### Siderurgia

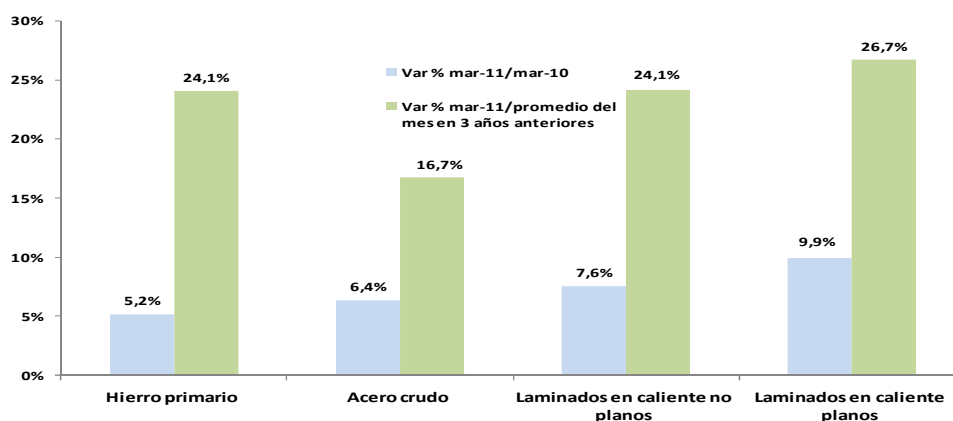
La siderurgia ha tenido un muy buen desempeño en el mes de marzo (último dato disponible), en el cual la producción creció, según el indicador observado, entre 5,2% y 9,9% en comparación con el mismo mes del año pasado. Se observan tasas de crecimiento aún mayores en la comparación con el promedio del mismo mes para los 3 años anteriores. Así, se puede observar en el Gráfico 12 que el menor incremento se produjo en la producción de hierro primario, que fue 5,2% superior al mismo mes del año 2010. Al mismo tiempo, la producción de acero crudo creció 6,4%, la de laminados en caliente no planos 7,6% y la de laminados en caliente planos 9,9%. Esta última alcanzó un nuevo record histórico para el mes de marzo



superando la marca de 2008 al totalizar 257.000 toneladas.

Con respecto al promedio de marzo para el trienio 2008-2010, marzo de 2011 ha sido un mes muy positivo, con aumentos de la producción de hierro primario de 24,1%, de acero crudo de 16,7%, de laminados en caliente no planos de 24,1% y laminados en caliente planos de 26,7%.

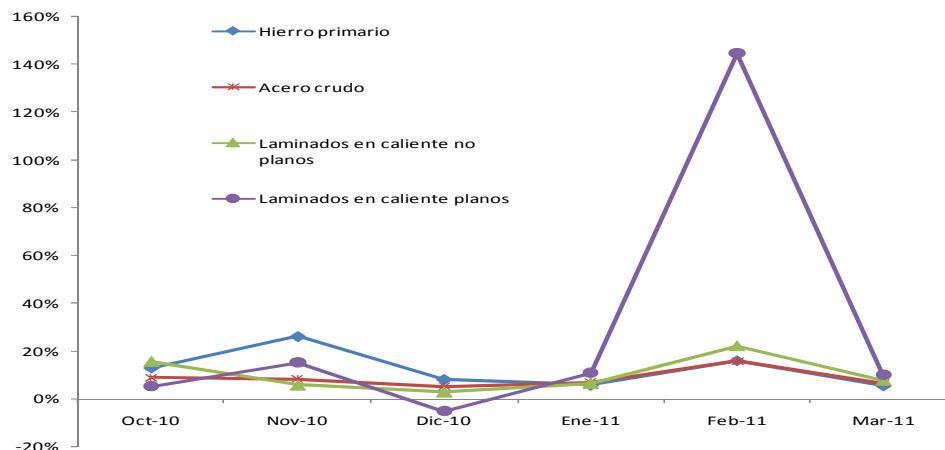
**Gráfico 12. Siderurgia: indicadores seleccionados. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores**



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. En los últimos 6 meses considerados se lograron para todos los productos considerados volúmenes superiores a los obtenidos durante el mismo mes del año anterior, con una única excepción (laminados en caliente planos en diciembre de 2010). Lo que constituye otra excepción es el comportamiento de los laminados en caliente planos en el mes de febrero, explicado por la inusualmente baja producción para ese mes durante el año pasado. Los aumentos de la producción de los últimos meses y la evolución positiva generalizada del sector en los primeros meses de este año están en línea con las expectativas de alto crecimiento para el conjunto de la economía.

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

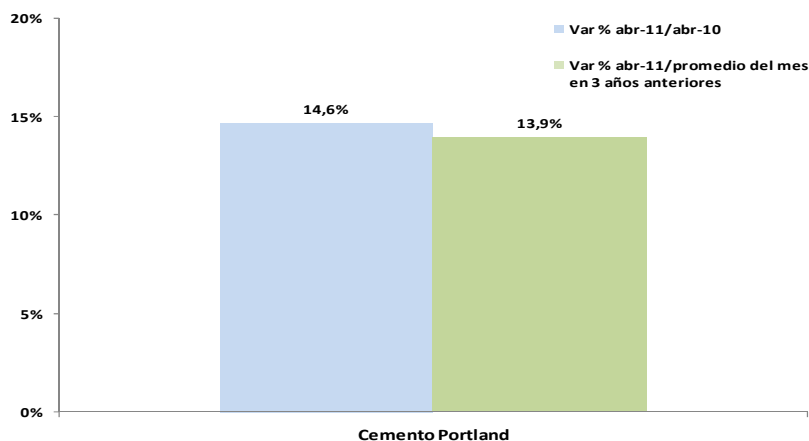


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

## Despachos de cemento

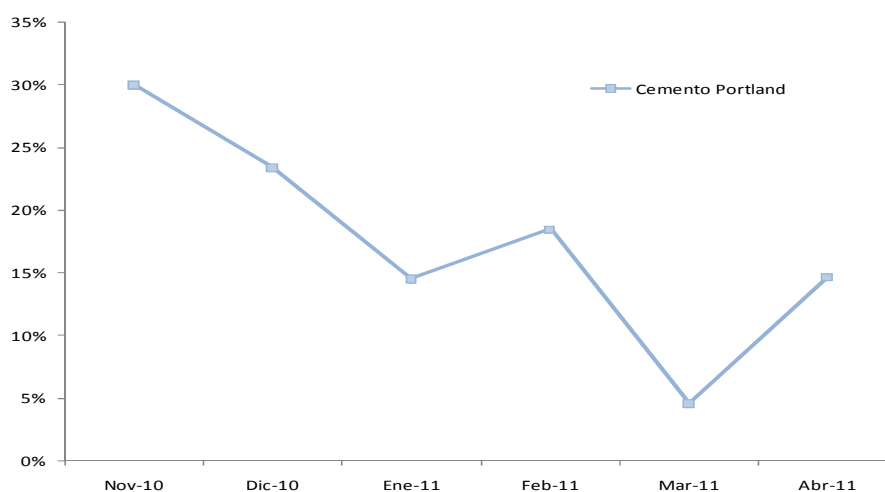
Los despachos de cemento nacional al mercado interno durante abril (último dato disponible) han aumentado muy significativamente con respecto al mismo mes del año pasado y con respecto al promedio de abril 2008-2010. La magnitud de la variación alcanza el 14,6% y 13,9% respectivamente (Gráfico 14). Vale la pena remarcar que en abril de 2011 se produce el record mensual de despachos de cemento al mercado interno (936,8 mil toneladas). En el Gráfico 15, se puede observar que el crecimiento interanual estaba desacelerándose en los últimos 6 meses, pero en abril pareciera cambiar la tendencia de manera positiva. Esta serie presenta variaciones positivas para los últimos 17 meses, lo que permite inferir que el sector de la construcción se consolida como una de las causales del alto crecimiento evidenciado durante el año pasado y esperado para este.

**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 AFCP.

**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.

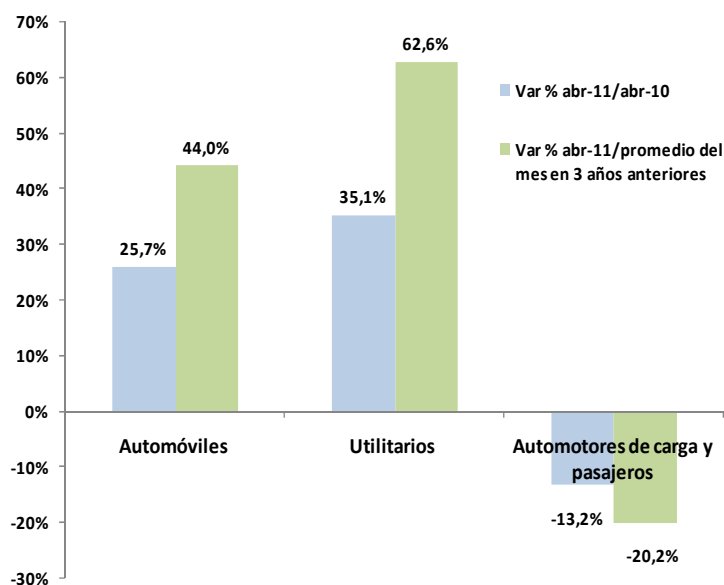
### Automóviles, utilitarios y transporte de carga y pasajeros:

En el Gráfico 16 se puede notar que las producciones de automóviles y de vehículos utilitarios crecieron en 25,7% y 35,1% respectivamente durante el último abril en comparación con el mismo mes del año anterior, ubicándose en valores de casi 51.000 y 20.000 unidades respectivamente. Esto determinó que la producción de automóviles haya crecido un 44% con respecto al promedio de los meses de abril 2008-2010, mientras que el mismo valor para los utilitarios se ubicó en 62,6%. Es distinta la situación para los automotores de carga y pasajeros, pues cayó un 20,2% con respecto al promedio de los meses de abril 2008-2010. Comparando abril de 2011 con el mismo mes de 2010, la variación es de 13,2%. La caída de la producción en términos de la evolución en los últimos años se explica por el abultado resultado de marzo de 2008 (casi 3400 unidades).

En lo referido a la evolución reciente, en el Gráfico 17 se observa que la producción de automóviles cae en febrero después de 16 meses de subas interanuales consecutivas y repunta fuertemente en marzo y abril, alcanzando un nuevo record para este mes. Los utilitarios parecen consolidar su recuperación luego de la leve caída producida en enero, después de varios meses de un alto y sostenido crecimiento (desde diciembre de 2009, la tasa de variación interanual más baja había sido de 30%).

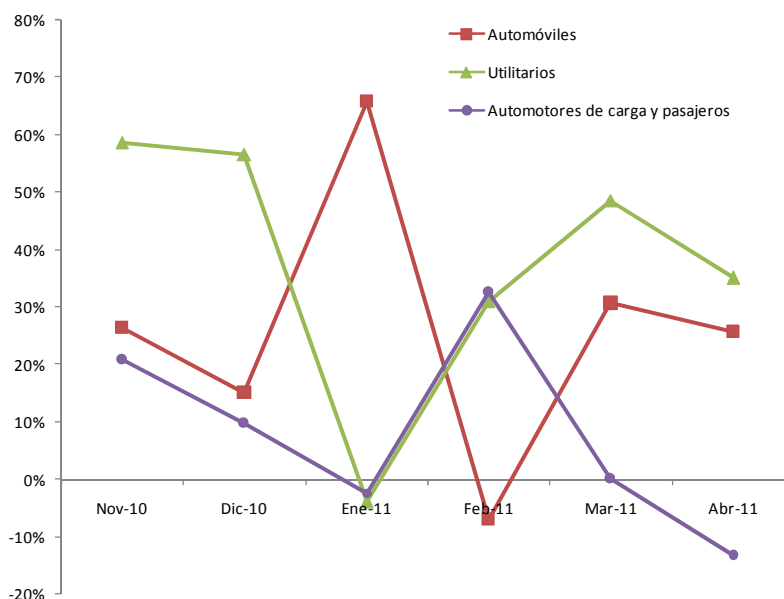
La producción de automotores de carga y transporte de pasajeros es la menos favorecida de la industria, pero en términos generales muestra una evolución favorable, pues de los últimos 17 meses sólo tres casos muestran una variación negativa.

**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 marzo de 2011 la generación de energía superó en 3,6% a la de dicho mes en 2010 y fue mayor en 8,6% al promedio de marzo en los años 2008-2010. De esta manera, podemos observar que el indicador llegó a la cuantía de 10.416 GWh, récord histórico para marzo. De esta manera, se completan 15 meses de variaciones interanuales positivas, con un pico de 12% en diciembre que cae a variaciones del orden del 3,6% en febrero y marzo (ver Gráficos 18 y 19).

### **Gas natural:**

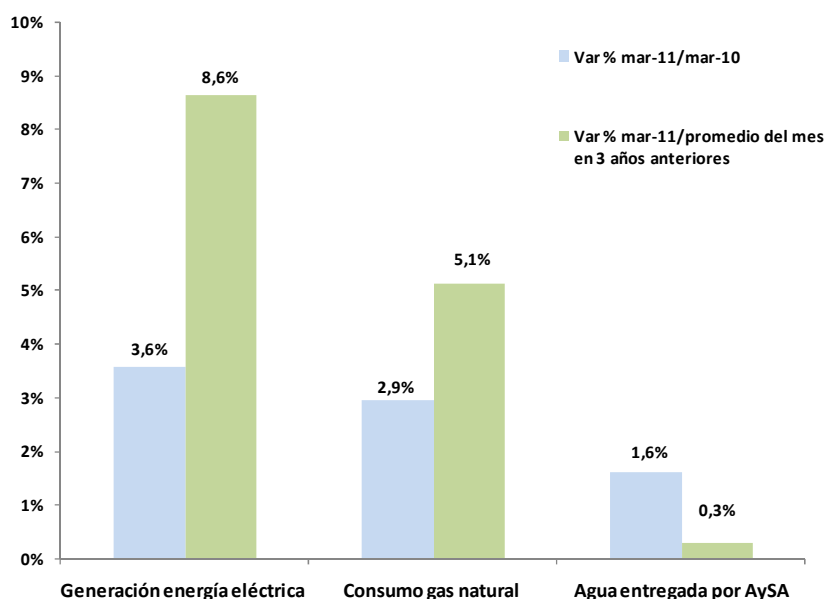
El consumo de gas natural creció en marzo de 2011 con respecto a marzo de 2010 en un 2,9%. Comparado con el promedio de los tres febreros anteriores, la variación positiva fue del orden del 5,1%. Esto posibilitó que el consumo de gas haya aumentado durante 21 meses consecutivos (considerando la variación interanual). Se puede notar que en los últimos meses de la serie, febrero y marzo, el ritmo de crecimiento aumentó, pero manteniéndose moderada (ver Gráficos 18 y 19).

### **Aqua potable:**

La cantidad de agua entregada por AySA aumentó en marzo 1,6% con respecto al mismo mes de 2010. Así, en marzo se entregaron 146,3 millones de m<sup>3</sup>, lo que representa a su vez una caída de 1% con respecto al mismo mes de 2008, que representa el record para este mes en la serie. Así, el indicador es 0,3% mayor respecto del promedio de marzo en el trienio 2008-2010.

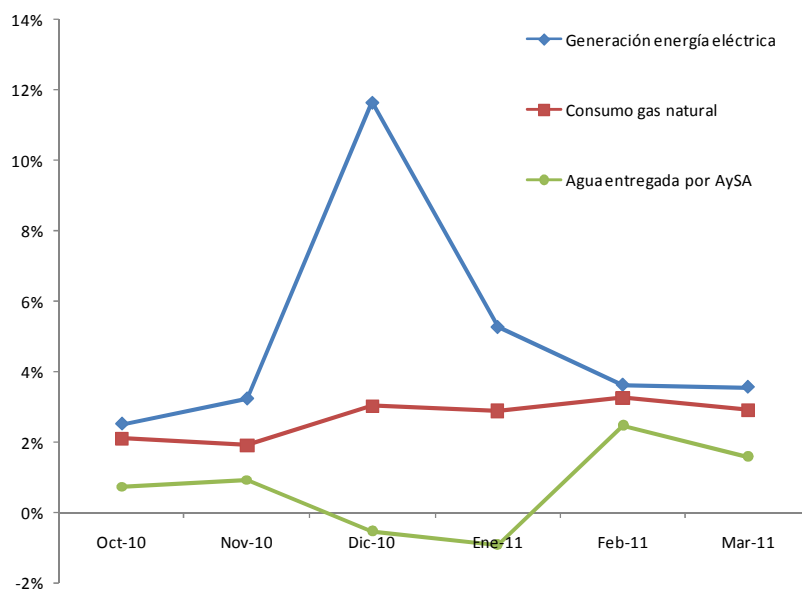
Luego de dos caídas moderadas en diciembre de 2010 y enero de 2011, el crecimiento de febrero y marzo es significativo (considerando la serie histórica), pues si bien no alcanza el 3%, el indicador usualmente presenta variaciones pequeñas (ver Gráficos 18 y 19).

**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

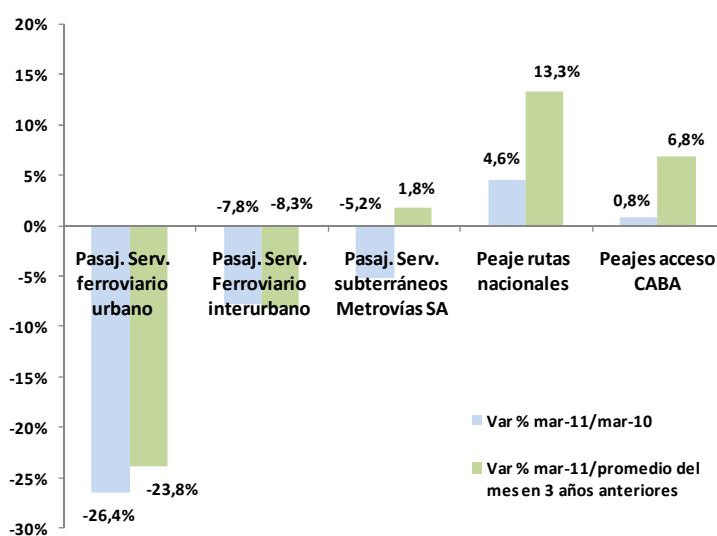
Durante marzo descendió bruscamente la cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios ferroviarios urbanos, tanto en comparación con 2010 como en la comparación con el promedio de marzo 2008-2010 (26,4% y 23,8% en cada caso). La cantidad de pasajeros se ubicó en torno a los 28,1 millones, cuando en

el mismo mes de los tres años anteriores había superado los 35 millones. Mientras tanto, los servicios interurbanos también mostraron una evolución poco favorable con respecto al año anterior, con 7,8% menos de pasajeros, superando lo 99 mil. Esto representa casi 9 mil pasajeros menos que el promedio de marzo 2008-2010, significando una caída del 8,3% (ver Gráfico 20). En el Gráfico 21 se observa que el servicio urbano ha perdido pasajeros en los últimos meses, mientras que los servicios interurbanos han comenzado a tener una evolución similar.

### Subterráneos

La cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios de subte de Metrovías cayó en marzo 5,2% con respecto al mismo mes de 2010 y creció 1,8% con respecto al promedio marzo 2008-2010. Esto último se debe a que a pesar de haber caído en más de 1 millón la cantidad de pasajeros comparado con marzo de 2009 y 2010, en marzo de 2008, estos apenas superaban los 20 millones. La evolución desde finales del año pasado es ambigua, con tasas de crecimiento positivas en 4 de los últimos 6 meses considerados (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**



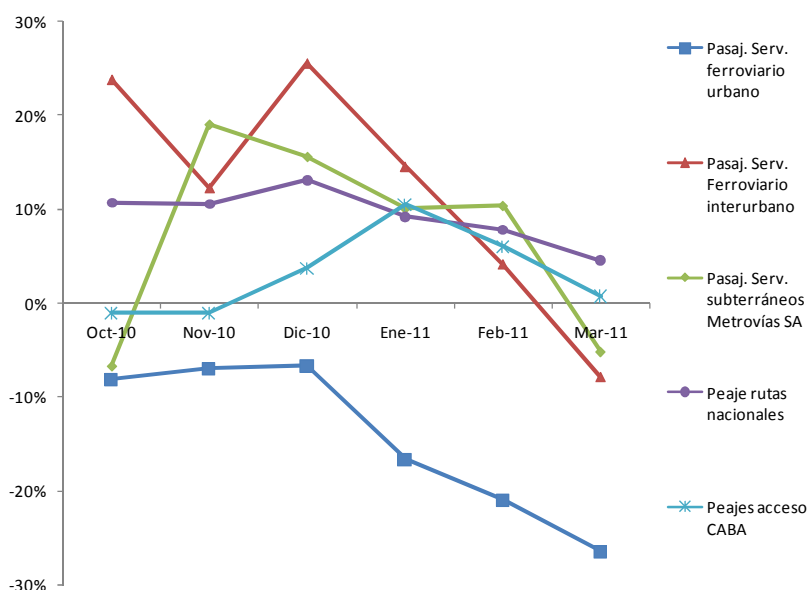
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

### 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 4,6% y 0,8% en comparación con marzo de 2010. Con respecto al promedio de marzo para el trienio 2008-2010, los aumentos fueron del orden del 13,3% y 6,8% respectivamente.

La evolución de ambos indicadores mostró valores similares para enero y febrero, cercanas al 10% en el primer mes del año y algo inferiores para el segundo, profundizando la desaceleración para marzo (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 notorio tanto con respecto a marzo del año pasado como con respecto al promedio del mes entre 2008-2010 (9,2% y 6,6% respectivamente). Las llamadas interurbanas e internacionales crecieron con respecto a marzo de 2010, en el orden de 11,8% y 17,8% respectivamente (ver Gráfico 22). A su vez, con respecto al promedio de marzo 2008-2010 estos incrementos fueron de 23,9% y 26,2%, reflejando buenas perspectivas en estos segmentos del mercado telefónico.

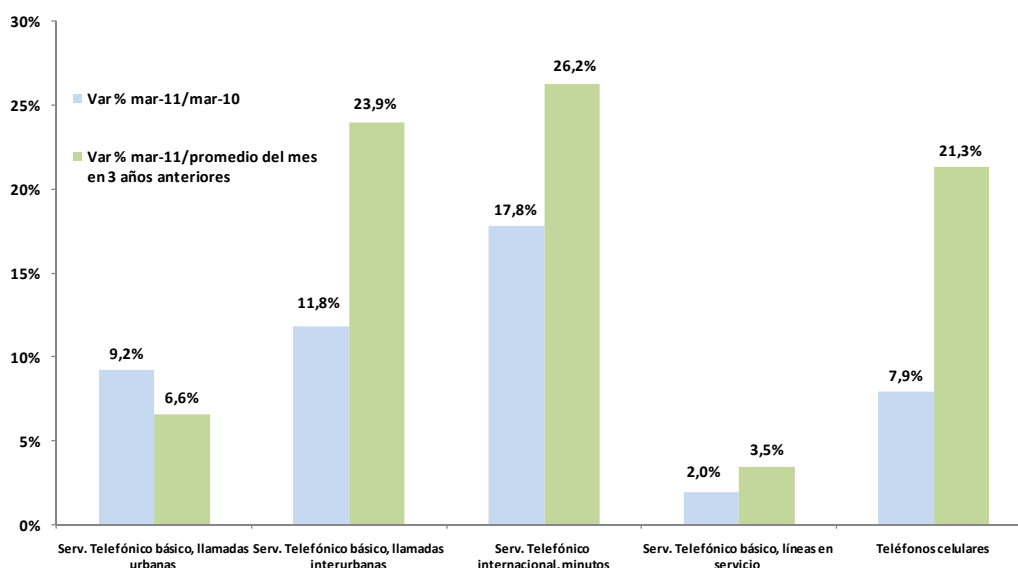
De esta manera, los servicios interurbano e internacional continúan con un crecimiento ininterrumpido de 24 meses a tasas en promedio mayores al 10%, mientras que el servicio urbano se recuperó hacia noviembre luego de pequeñas caídas a mediados del año pasado (ver Gráfico 23).

### **Líneas fijas y teléfonos celulares**

La cantidad de líneas del servicio básico ha crecido 2% con respecto a marzo del 2010 y 3,5% con respecto al promedio de marzo entre 2008-2010, como se puede observar en el Gráfico 22. En el caso de los teléfonos celulares, las cifras son de 7,9% y 21,3% para las mismas comparaciones.

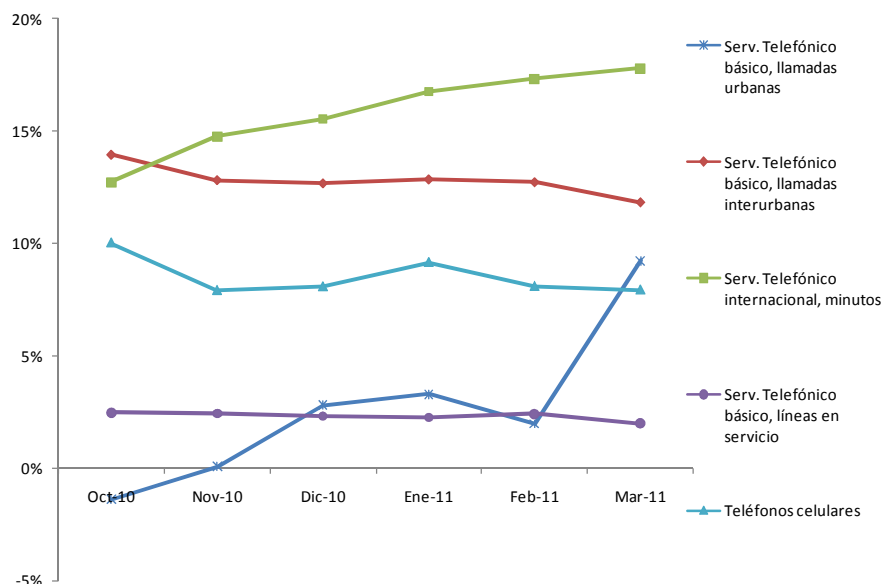
En el Gráfico 23 se puede ver que el número de líneas de teléfono básicas viene con un crecimiento estable del orden del 2%, lo que se produce desde hace más de doce meses. En el caso de los celulares, también muestran un crecimiento sostenido pero a tasas mucho más elevadas, ya que no han sido nunca inferiores a 7,9% y completan 97 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

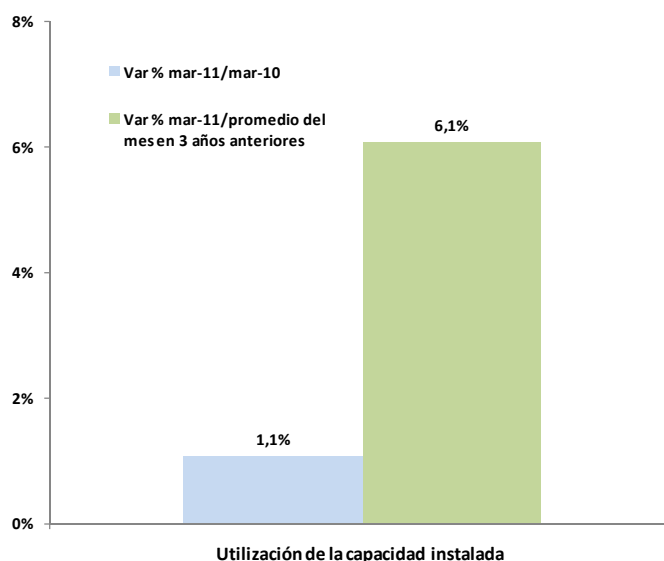
El uso de la capacidad instalada en la industria creció 1,1% con respecto a marzo de 2010, desde el 75,3% al 76,1%. A su vez, con respecto al promedio de los anteriores 3 meses de marzo, la variación fue de 6,1% (ver Gráfico 24).

Este indicador viene creciendo desde noviembre de 2009. En el Gráfico 25 podemos observar el



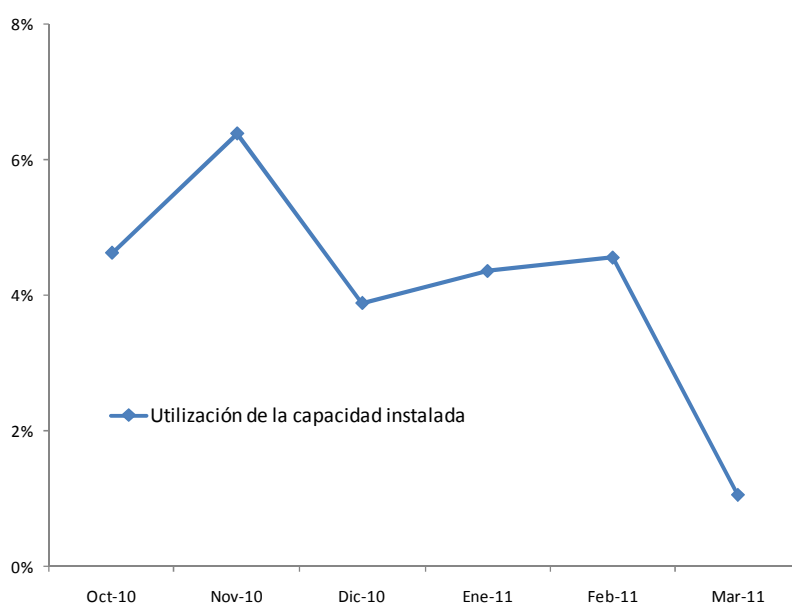
comportamiento reciente. La evolución de la utilización de la capacidad instalada en los últimos meses está vinculada a la vigorosa recuperación de la demanda agregada luego de la crisis económica mundial más grande de los últimos 80 años, lo que presenta al país en una situación muy favorable en la comparación 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	Mar-08	Mar-09	Mar-10	Mar-11	Var % mar-10/promedio del mes en 3 años anteriores
Hierro primario (miles de tn)	414	158	370	389	24,1%
Acero crudo (miles de tn)	509	259	443	471	16,7%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	231	110	213	229	24,1%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	252	124	234	257	26,7%
Generación energía eléctrica (GWh)	9149	9561	10057	10416	8,6%
Consumo gas natural (millones de m3)	3448	3618	3647	3754	5,1%
Agua entregada por AySA (miles de m3)	145693	147927	144011	146309	0,3%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	35485	36950	38196	28102	-23,8%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	124638	92449	107794	99333	-8,3%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	20469	25230	25439	24128	1,8%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	9306	9720	10765	11256	13,3%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	30123	29163	32383	32633	6,8%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	1412284	1306982	1311254	1432378	6,6%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	323406	353082	396441	443293	23,9%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	78255	76899	86208	101528	26,2%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	8927	9046	9190	9371	3,5%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	41737	47786	53615	57875	21,3%
Utilización de la capacidad instalada (%)	72	68	75	76	6,1%

Indicador	Abr-08	Abr-09	Abr-10	Abr-11	Var % abr-10/promedio del mes en 3 años anteriores
Cemento Portland (miles de tn)	890	759	817	937	13,9%
Automóviles (unidades)	37606	27758	40350	50732	44,0%
Utilitarios (unidades)	13167	8916	14806	19996	62,6%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	3849	595	1964	1704	-20,2%

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

Indicador	Var % oct- 10/oct- 09	Var % nov- 10/nov- 09	Var % dic- 10/dic- 09	Var % ene- 11/ene- 10	Var % feb- 11/feb- 10	Var % mar- 11/mar- 10
Hierro primario (miles de tn)	12,7%	26,0%	7,9%	5,5%	15,8%	5,2%
Acero crudo (miles de tn)	8,8%	8,3%	5,1%	6,9%	15,7%	6,4%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	15,4%	5,5%	2,7%	6,3%	21,9%	7,6%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	5,0%	14,9%	-5,3%	10,5%	144,4%	9,9%
Generación energía eléctrica (GWh)	2,5%	3,2%	11,7%	5,3%	3,6%	3,6%
Consumo gas natural (millones de m3)	2,1%	1,9%	3,0%	2,9%	3,3%	2,9%
Agua entregada por Aguas Argentinas S.A. (miles de m3)	0,7%	0,9%	-0,5%	-0,9%	2,5%	1,6%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	-8,1%	-7,0%	-6,7%	-16,6%	-21,0%	-26,4%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	23,8%	12,3%	25,5%	14,5%	4,2%	-7,8%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	-6,7%	19,1%	15,6%	10,1%	10,4%	-5,2%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	10,7%	10,6%	13,2%	9,3%	7,8%	4,6%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	-1,0%	-1,0%	3,7%	10,5%	6,0%	0,8%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	-1,4%	0,0%	2,8%	3,3%	2,0%	9,2%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	13,9%	12,8%	12,7%	12,8%	12,7%	11,8%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	12,7%	14,8%	15,5%	16,7%	17,3%	17,8%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	2,5%	2,4%	2,3%	2,2%	2,4%	2,0%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	10,0%	7,9%	8,1%	9,2%	8,1%	7,9%
Utilización de la capacidad instalada (%)	4,6%	6,4%	3,9%	4,4%	4,6%	1,1%

Indicador	Var % nov- 10/nov- 09	Var % dic- 10/dic-09	Var % ene- 11/ene- 10	Var % feb- 11/feb-10	Var % mar- 11/mar- 10	Var % abr- 11/abr-10
Cemento Portland (miles de tn)	30,0%	23,3%	14,5%	18,4%	4,6%	14,6%
Automóviles (unidades)	26,5%	15,1%	65,8%	-6,9%	30,7%	25,7%
Utilitarios (unidades)	58,6%	56,5%	-3,9%	31,0%	48,5%	35,1%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	20,8%	9,8%	-2,3%	32,5%	0,1%	-13,2%