

Año 8 N° 87  
Julio 2011

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

### SÍNTESIS

#### **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

- ✓ Según datos informados por el BCRA, en junio se registró una nueva aceleración en la evolución interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF). Con excepción del último mes de abril, esta situación se viene repitiendo en forma ininterrumpida desde noviembre de 2009. El crecimiento en el promedio mensual fue de 44,5% (\$59.115 millones), alcanzando la tasa más elevada de todo el período postconvertibilidad. Por su parte la variación mensual fue de 4,1% (\$7.483 millones), en donde el 52% del monto de los desembolsos netos correspondió a créditos para las empresas.
- ✓ El saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio de \$234.063 millones, valor que representa un incremento de 2,1% (\$4.806 millones) respecto a mayo de este año y una suba de 37,8% (\$64.265 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 19,9% a 18,5%.
- ✓ En junio de 2011 la producción de cemento portland para el mercado interno alcanzó un nuevo record para ese mes totalizando despachos por un total de 889.000 toneladas, lo que implica un crecimiento del 11,1% 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.
- ✓ La producción de automóviles en junio registró el nivel más alto de toda su historia totalizando 57.896 unidades, lo que representa un incremento de 24,7% con respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte la producción de utilitarios alcanzó un record para el mes de junio con 20.840 unidades producidas. Con excepción del mes de enero pasado, la producción de utilitarios ha venido creciendo desde diciembre de 2009 a una tasa interanual superior al 25%.

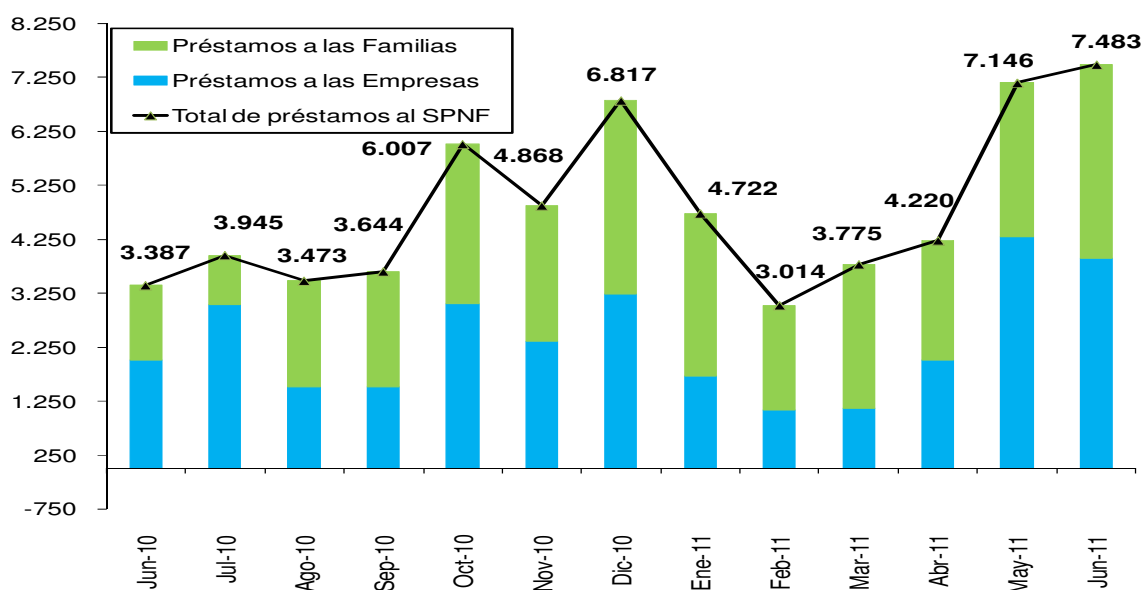
\* El presente informe fue elaborado por Guillermo Hang, Romina Kupelian, Pablo Mareso y María Agustina Zelada.

## 1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

### Préstamos en pesos

Según datos informados por el BCRA, en junio se volvió a registrar una aceleración en la evolución interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF). Con excepción del último mes de abril, esta situación se viene repitiendo en forma ininterrumpida desde noviembre de 2009. El crecimiento en el promedio mensual fue de 44,5% (\$59.115 millones), alcanzando la tasa más elevada de todo el período postconvertibilidad. Como venimos señalando en los últimos informes, 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 en relación a los primeros meses de 2011. Esto nos permite inferir acerca de la fortaleza del actual proceso de recuperación en el ratio  $\frac{\text{Préstamos al SPNF}}{\text{PBI}}$ . Por su parte la variación mensual fue de 4,1% (\$ 7.483 millones), en donde el 52% del monto de los desembolsos netos correspondió a créditos para las empresas. Al 30 de junio pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban los \$198.163 millones (el promedio mensual fue de \$191.966 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 junio, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$88.898 millones – lo que representa el 46,3% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$3.896 millones (4,6%) con respecto al mes anterior. El incremento mas significativo volvió a darse en la línea de adelantos en cuenta corriente con una expansión de \$1.926 millones (7,5%) y en segundo lugar en los documentos (\$1.141 millones y 2,9%). Los hipotecarios, que continúan registrando un dinamismo por debajo del promedio, aumentaron \$271 millones (2,9%) mientras que las otras líneas de financiamiento, con un dinamismo superior (5%) aportaron \$559 millones.

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento de 47,8% (\$28.736 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos y relativos (\$15.231 millones; 61,2% de variación interanual). Los adelantos en cuenta corriente mostraron un crecimiento del orden del 37,7% (\$7.527 millones) aunque más importante fue el dinamismo de las otras líneas de financiamiento (excluidas las hipotecarias) que aumentaron un 46,1% (3.708 millones) (CUADRO 1).

## b) Préstamos a las Familias

En junio, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$103.068 millones -lo que representa el 53,7% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, registrando un incremento en relación al mes anterior de 3,6% (\$3.587 millones). Las variaciones más importantes se registraron en los préstamos personales y en las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con aumentos del orden del 3,4% (\$1.568 millones) y 4% (\$1.176 millones) respectivamente. Por su parte, los créditos prendarios, que vienen creciendo a una tasa más elevada que el resto de de las líneas, aumentaron 5,2% (\$620 millones) mientras que los préstamos para adquisición de viviendas volvieron a presentar un dinamismo sensiblemente inferior (1,8% y \$223 millones).

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$30.379 millones, equivalente al 41,8%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$14.151 millones (42,6% de crecimiento interanual) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$9.944 millones (47,8%) (CUADRO 1). Por su dinamismo la línea más importante resultó la de créditos prendarios con una variación interanual del 64,6%, mientras que de forma inversa se destaca el caso de los préstamos para adquisición de vivienda que aumentan solo un 12,3% durante el mismo período.

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

DESTINO	Jun-11		May-11	Jun/2011 vs May/2011		Jun-10	Jun/2011 vs Jun/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>88.898</b>	<b>46,3%</b>	<b>85.002</b>	<b>3.896</b>	<b>4,6%</b>	<b>60.162</b>	<b>28.736</b>	<b>47,8%</b>
Adelantos	27.490	14,3%	25.565	1.926	7,5%	19.963	7.527	37,7%
Documentos	40.122	20,9%	38.982	1.141	2,9%	24.891	15.231	61,2%
Hipotecarios*	9.531	5,0%	9.261	271	2,9%	7.262	2.270	31,3%
Otros	11.754	6,1%	11.194	559	5,0%	8.045	3.708	46,1%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>103.068</b>	<b>53,7%</b>	<b>99.481</b>	<b>3.587</b>	<b>3,6%</b>	<b>72.689</b>	<b>30.379</b>	<b>41,8%</b>
Vivienda *	12.427	6,5%	12.204	223	1,8%	11.062	1.365	12,3%
Prendarios	12.527	6,5%	11.907	620	5,2%	7.609	4.918	64,6%
Personales	47.364	24,7%	45.795	1.568	3,4%	33.213	14.151	42,6%
Tarjetas	30.750	16,0%	29.574	1.176	4,0%	20.806	9.944	47,8%
<b>Total</b>	<b>191.966</b>	<b>100%</b>	<b>184.483</b>	<b>7.483</b>	<b>4,1%</b>	<b>132.851</b>	<b>59.115</b>	<b>44,5%</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 en pesos 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 2,3% (u\$s 198 millones) con respecto al mes anterior. El mismo se explica en un 94% por el aumento de los préstamos a las empresas de u\$s 186 millones (2,2% de variación mensual) traccionado fundamentalmente por la línea de documentos, por lejos el rubro más importante, que creció en u\$s 80 millones (1,1%) y por los “otros” que lo hicieron con un dinamismo mucho mayor (15,5% y u\$s 94 millones). Por su parte, los adelantos en cuenta corriente aumentaron 1,9% (u\$s 2 millones) mientras que los hipotecarios para empresas presentaron un importante incremento de 5% (u\$s 10 millones).

A su vez, los préstamos en dólares a las familias, que explican sólo el 2,6% de los préstamos en moneda extranjera al SPNF, aumentaron en u\$s 11 millones (5,3%) empujados por el crecimiento del financiamiento de saldos de tarjetas de crédito.

En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 54,2% (u\$s 3.088 millones), explicado fundamentalmente por el crecimiento de los documentos (79,4%), que representan actualmente el 88% de los préstamos en divisas a la producción, y la caída en los adelantos en cuenta corriente del orden del 81,5% (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 (49,6%).

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

DESTINO	Jun-11		May-11	Jun/2011 vs May/2011		Jun-10	Jun/2011 vs Jun/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>8.560</b>	<b>97,4%</b>	<b>8.373</b>	<b>186</b>	<b>2,2%</b>	<b>5.514</b>	<b>3.045</b>	<b>55,2%</b>
Adelantos	86	1,0%	85	2	1,9%	467	-380	-81,5%
Documentos	7.562	86,1%	7.482	80	1,1%	4.214	3.348	79,4%
Hipotecarios*	208	2,4%	198	10	5,0%	215	-7	-3,5%
Otros	703	8,0%	609	94	15,5%	618	85	13,8%
<b>Prestamos a las Familias</b>	<b>225</b>	<b>2,6%</b>	<b>213</b>	<b>11</b>	<b>5,3%</b>	<b>182</b>	<b>42</b>	<b>23,3%</b>
Vivienda *	2	0,0%	2	0	2,6%	3	-1	-33,2%
Prendarios	41	0,5%	42	-1	-2,4%	58	-17	-29,7%
Personales	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	182	2,1%	170	12	7,2%	122	60	49,6%
<b>Total</b>	<b>8.784</b>	<b>100%</b>	<b>8.587</b>	<b>198</b>	<b>2,3%</b>	<b>5.696</b>	<b>3.088</b>	<b>54,2%</b>

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

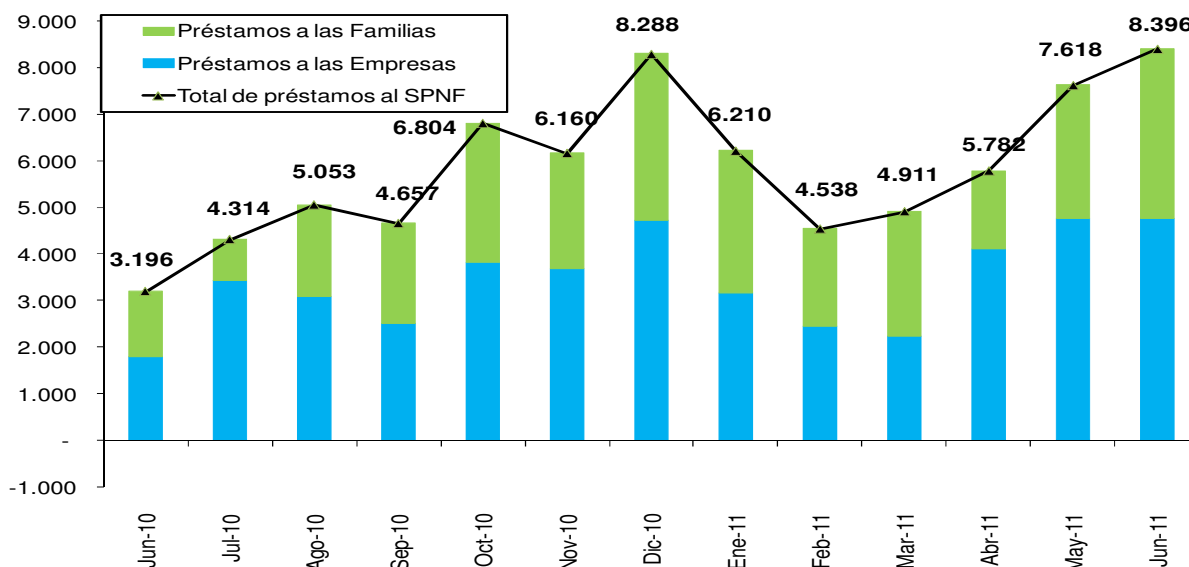
\*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria en dólares 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 46,9% (\$72.730 millones) y en relación a un mes atrás, de 3,8% (\$8.396 millones). El incremento registrado con respecto al mes de mayo fue canalizado en un 57% hacia las empresas lo que supone una proporción de financiamiento a la producción levemente superior a la

composición del stock de crédito total. Al 30 de junio pasado, los saldos de préstamos totales alcanzaban los \$234.669 millones (el promedio mensual fue de \$227.946 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 4% (\$4.760 millones) respecto del mes anterior. Las dos líneas que impulsaron este crecimiento fueron los adelantos en cuenta corriente (\$1.933 millones) y los documentos (\$1.561 millones) aunque en el primer caso el dinamismo fue bastante mayor alcanzando una variación de 7,5%. Por su parte, los créditos hipotecarios aumentaron en \$313 millones (3,1%) mientras que las otras líneas de financiamiento hicieron lo propio en \$953 millones (7%).

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos totales con destino a las empresas registraron un aumento de 51,5% (\$42.146 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento ya que explica el 70% de la variación interanual total (CUADRO 3).

### b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante junio se incrementó en 3,6% (\$3.636 millones) en relación al mes de mayo. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de créditos personales y tarjetas de crédito que mostraron una variación positiva de \$1.568 millones (3,4%) y \$1.228 millones (4,1%) respectivamente. Más importante aún, por su tasa de variación (5,1%), resultó la evolución de los prendarios que aumentaron en \$616 millones.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$30.584 millones, equivalente al 41,7%. Las dos líneas que más contribuyeron a la variación interanual fueron los préstamos personales y las tarjetas de crédito que se incrementaron en \$14.151 millones y \$10.213 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 5,4 p.p. el ritmo de crecimiento de los

préstamos personales, y la evolución de los créditos prendarios que aumentan un 62% 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	Jun-11		May-11	Jun/2011 vs May/2011		Jun-10	Jun/2011 vs Jun/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>123.958</b>	<b>54,4%</b>	<b>119.198</b>	<b>4.760</b>	<b>4,0%</b>	<b>81.812</b>	<b>42.146</b>	<b>51,5%</b>
Adelantos	27.844	12,2%	25.911	1.933	7,5%	21.796	6.048	27,7%
Documentos	71.097	31,2%	69.537	1.561	2,2%	41.437	29.660	71,6%
Hipotecarios*	10.383	4,6%	10.069	313	3,1%	8.107	2.276	28,1%
Otros	14.634	6,4%	13.681	953	7,0%	10.471	4.163	39,8%
<b>Prestamos a las Familias</b>	<b>103.988</b>	<b>45,6%</b>	<b>100.352</b>	<b>3.636</b>	<b>3,6%</b>	<b>73.404</b>	<b>30.584</b>	<b>41,7%</b>
Vivienda *	12.434	5,5%	12.210	223	1,8%	11.072	1.362	12,3%
Prendarios	12.693	5,6%	12.077	616	5,1%	7.836	4.858	62,0%
Personales	47.364	20,8%	45.795	1.568	3,4%	33.213	14.151	42,6%
Tarjetas	31.497	13,8%	30.269	1.228	4,1%	21.284	10.213	48,0%
<b>Total</b>	<b>227.946</b>	<b>100%</b>	<b>219.550</b>	<b>8.396</b>	<b>3,8%</b>	<b>155.216</b>	<b>72.730</b>	<b>46,9%</b>

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

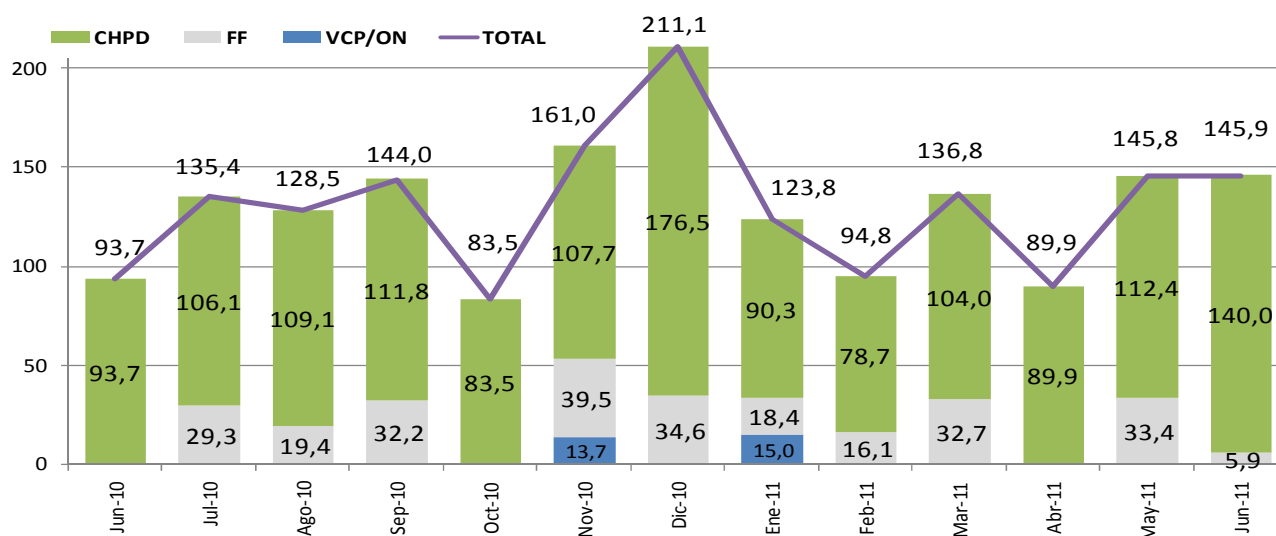
## **2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE CAPITALES**

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en junio el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$145,9 millones, un monto similar al registrado durante el mes de mayo. En relación al mismo mes del año anterior se observa un incremento de 55,7% (\$52,2 millones).

En cuanto a los instrumentos utilizados, se registró una operación de fideicomisos financieros por \$5,9 millones y 4.523 Cheques de Pago Diferido (CHPD). Estos últimos presentaron una expansión en el monto de los valores negociados del orden del 24,5% en relación al mismo mes del año anterior, alcanzando un record para el año 2011. En cuanto a su evolución interanual se observa un crecimiento de 49,4% (\$46,3 millones). La tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)<sup>1</sup> fue de 10,75%. (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.

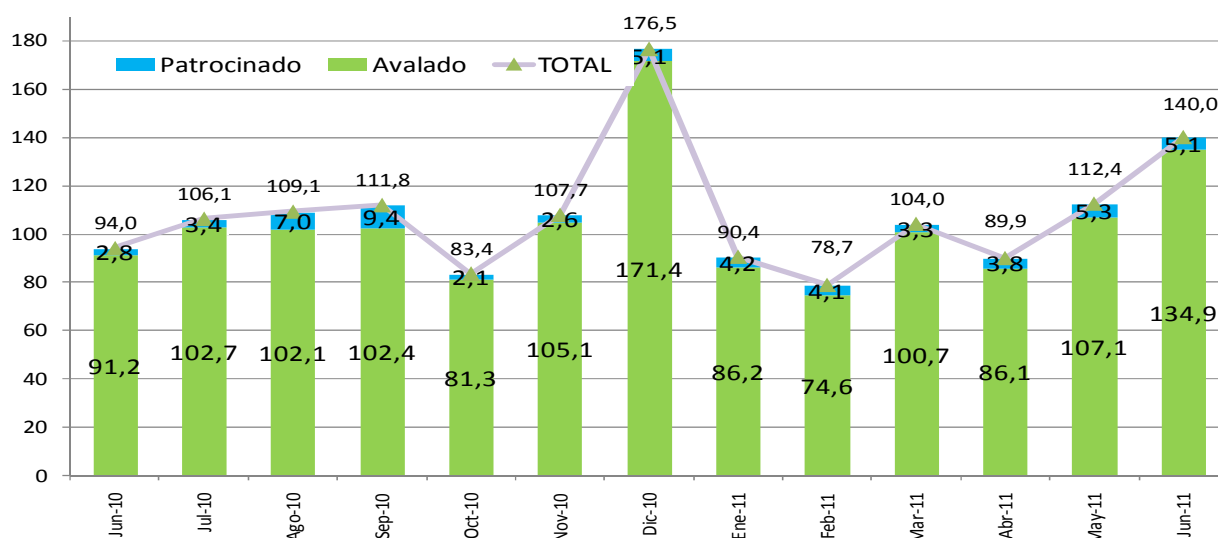
**GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos**



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

En cuanto a la composición de los CHPD, en mayo se mantuvo el amplio predominio de los cheques avalados, los cuales representaron el 96,4% del total, mientras que el 3,6% restante correspondió a la modalidad de cheques patrocinados. Así, se registraron 4.423 cheques del primer tipo por un monto de \$134,9 millones y 100 cheques patrocinados por \$5,1 millones. Estos últimos mantuvieron casi constante el monto de las financiaci3nes con respecto a un mes atrás y mostraron una variaci3n positiva de 82,1% (\$2,3 millones) si analizamos la variaci3n interanual. Por su parte, el monto de financiaci3nes de los cheques avalados aument3 un 26% (\$27,8 millones) con respecto al mes anterior y un 47,9% (\$43,7 millones) en relaci3n a un a3o atr3s. (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 ambos sistemas se observa una reducción en el costo del financiamiento cuando comparamos con la situación existente tanto en mayo de 2011 como en el mes de junio del año anterior (la excepción sería la variación interanual de la tasa para el plazo comprendido entre los 91 y 120 días del sistema patrocinado).

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

<b>Sistema Avalado</b>						
<b>Plazo (días)</b>	<b>31 a 60</b>	<b>61 a 90</b>	<b>91 a 120</b>	<b>151 a 180</b>	<b>241 a 270</b>	<b>331 a 360</b>
Jun/2011 (%)	9,64	10,06	10,41	10,60	10,72	10,79
May/2011 (%)	10,30	11,17	11,59	11,92	12,53	12,85
Jun/2010 (%)	10,69	11,63	12,16	13,14	14,00	14,88
Jun/2011 vs May/2011 (p.p.)	-0,7	-1,1	-1,2	-1,3	-1,8	-2,1
Jun/2011 vs Jun/2010 (p.p.)	-1,1	-1,6	-1,8	-2,5	-3,3	-4,1
<b>Sistema Patrocinado</b>						
<b>Plazo (días)</b>	<b>31 a 60</b>		<b>91 a 120</b>		<b>151 a 180</b>	
Jun/2011 (%)	12,90		19,74		-	
May/2011 (%)	13,26		20,48		-	
Jun/2010 (%)	16,05		18,21		-	
Jun/2011 vs May/2011 (p.p.)	-0,4		-0,7		-	
Jun/2011 vs Jun/2010 (p.p.)	-3,2		1,5		-	

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 junio, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 412.913 millones, evidenciando un incremento de 1,5% (\$6.183 millones) respecto a mayo. En relación a junio de 2011 se observa una variación positiva de 32,8% (\$102.097 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 2,1% (\$4.806 millones) con respecto al mes anterior. Si analizamos los distintos tipos de imposiciones, este incremento responde principalmente al incremento de los depósitos en caja de ahorros de \$2.072 millones (3,7%), seguidos por los depósitos en cuenta corriente que aumentaron en \$1.949 millones (2,9%) y finalmente por los plazos fijos y los otros depósitos que lo hicieron en \$531 millones (0,6%) y \$254 millones (2,6%) respectivamente. Respecto a igual mes de 2010, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$64.265 millones, 37,8%. (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	
	Junio/2011	Mayo/2011	Nominal	%	Junio/2010	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	70.161	68.212	1.949	2,9%	51.423	18.738	36,4%
<b>Caja de Ahorros</b>	58.546	56.474	2.072	3,7%	41.090	17.456	42,5%
<b>Plazo Fijo</b>	95.513	94.982	531	0,6%	69.151	26.362	38,1%
<b>Otros</b>	9.843	9.589	254	2,6%	8.133	1.710	21,0%
<b>Total Depósitos \$</b>	234.063	229.258	4.806	2,1%	169.798	64.265	37,8%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

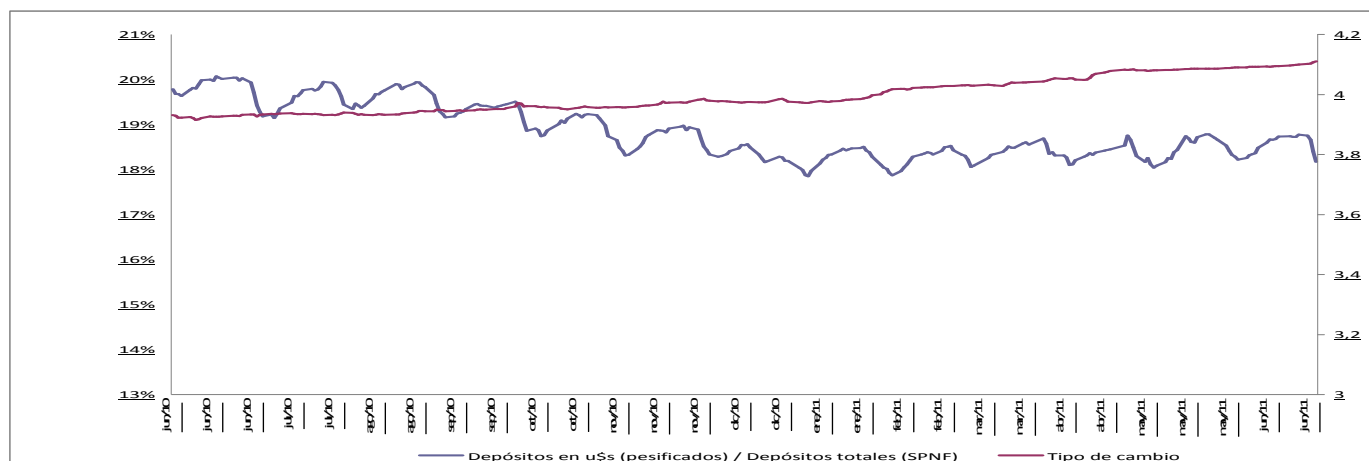
Los **depósitos en dólares del SPNF** mostraron una variación respecto a mayo de 2011 de 2,7% (U\$S 344 millones). En relación al mismo mes del 2010, se registró un crecimiento de 21,5% (U\$S 2.308 millones). (CUADRO 6). Durante los últimos doce meses la participación de las imposiciones en moneda estadounidense sobre el total retrocede en 1,4 p.p. pasando del 19,9% al 18,5%.

**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	
	Junio/2011	Mayo/2011	Nominal	%	Junio/2010	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	4	5	-0,9	-17,8%	4	0	2,8%
<b>Caja de Ahorros</b>	6.046	5.860	186	3,2%	4.426	1.619	36,6%
<b>Plazo Fijo</b>	6.381	6.257	124	2,0%	5.764	617	10,7%
<b>Otros</b>	603	568	35	6,2%	531	72	13,5%
<b>Total Depósitos u\$s</b>	13.033	12.689	344	2,7%	10.726	2.308	21,5%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En junio 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 1,6 p.p. en la participación de los depósitos entre 30 y 59 días, y de 6,4 p.p. en relación a igual mes de 2009. Asimismo, la participación de los depósitos a más de 90 días y hasta 179 se incrementó pasando de 14,2% en junio de 2009 a 17,2% en el 2010 y a 18% en el presente año. Así, en la actualidad, el 54,2% 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	Junio/2011	Junio/2010	Junio/2009
Hasta 59 días	54,2%	55,9%	60,6%
de 60 a 89 días	17,1%	16,5%	14,6%
de 90 a 179 días	18,0%	17,2%	14,2%
de 180 a 365 días	10,0%	9,4%	9,8%
de 366 y más	0,6%	1,0%	0,8%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en junio un 1,8% (\$2.055 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente a este mes se explica por el fuerte crecimiento en los plazos fijos de \$3.256 millones (4,6%). Sin embargo, este incremento tuvo como contrapunto la disminución en los depósitos en caja de ahorros por \$ 813 millones (14,8%) seguidos por la caída de los depósitos en cuenta corriente de \$ 431 (1,4%). Respecto al mismo mes de 2010, el total de los depósitos en pesos del sector público se incrementó en un 44,5% (\$35.323 millones).

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

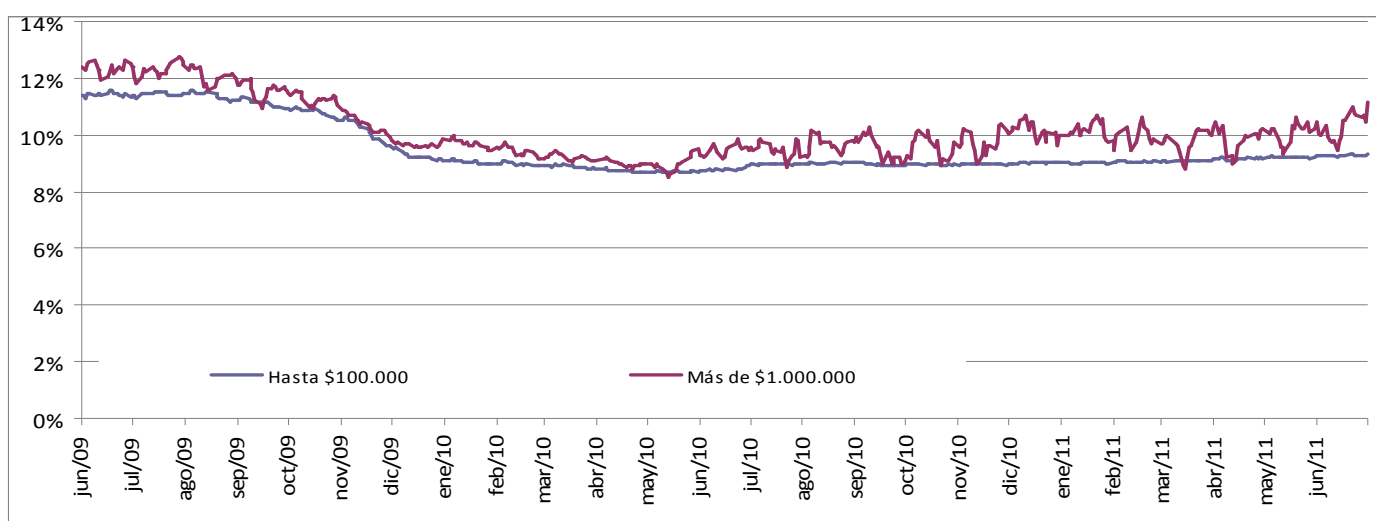
	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Junio/2011	Mayo/2011	Nominal	%	Junio/2010	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	30.095	30.526	-431	-1,4%	22.455	7.640	34,0%
<b>Caja de Ahorros</b>	4.667	5.481	-813	-14,8%	4.763	-95	-2,0%
<b>Plazo Fijo</b>	74.653	71.397	3.256	4,6%	48.008	26.645	55,5%
<b>Otros</b>	5.334	5.290	43	0,8%	4.201	1.133	27,0%
<b>Total Depósitos \$</b>	114.749	112.694	2.055	1,8%	79.426	35.323	44,5%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

En junio de 2011, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos en plazo fijo a 30-44 días fue en promedio de 9,9% anual; mostrando un aumento de 0,1p.p. con respecto a lo observado un mes atrás y de 0,6 p.p. en relación al mismo mes de 2010 (GRÁFICO 6). La tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 11,3% no registrado variación respecto a mayo, pero sí un crecimiento de 1,1 p.p. respecto al mismo mes de 2010. Por su parte la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 10,2%, presentando una variación positiva de 0,1 p.p. con respecto al mes anterior, y un crecimiento interanual de 0,8 p.p.

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



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

La evolución mensual de las tasas activas en junio de 2011, muestra las variaciones que a continuación se describen. Se observan disminuciones en las líneas de tarjetas de crédito (0,47 p.p.), adelantos en cuenta corriente (0,49 p.p.), documentos a sola firma (0,57 p.p.) y personales (0,29 p.p.). En el caso de las líneas de créditos hipotecarios se observa un incremento de 0,32 p.p. y en los prendarios de 0,22 p.p. Cuando comparamos con la situación existente un año atrás, se observan aumentos de las tasas para la mayoría de las líneas, salvo en los casos de créditos personales (0,62 p.p.) y tarjetas de crédito (0,15 p.p.). (CUADRO 9 y GRÁFICO 7).

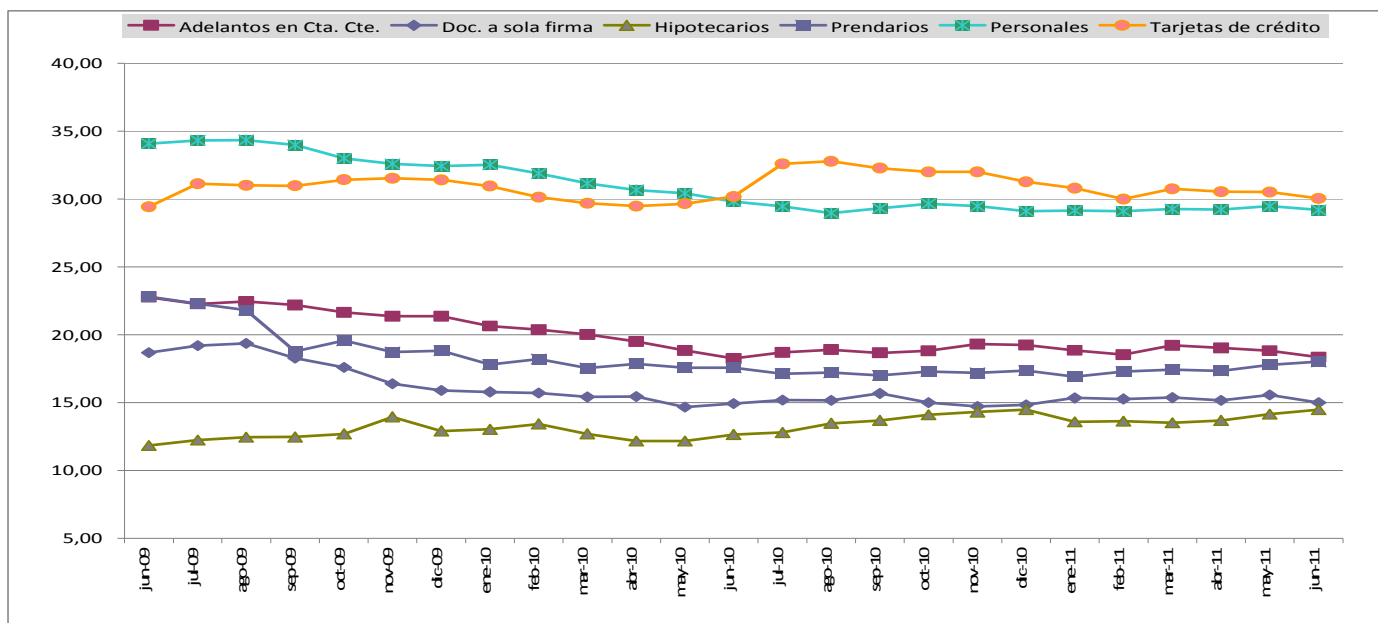
**CUADRO 9. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y pp.\***

Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Junio-11 (%)	18,34	14,99	14,47	18,01	29,19	30,04
Mayo -11 (%)	18,83	15,56	14,15	17,79	29,48	30,51
Junio/2011 vs Mayo/2011 (p.p.) - 1 mes-	-0,49	-0,57	0,32	0,22	-0,29	-0,47
Noviembre -10 (%)	19,31	14,71	14,30	17,18	29,48	32,01
Junio/2011 vs Noviembre/2010 (p.p.) -6 meses-	-0,97	0,28	0,17	0,83	-0,29	-1,97
Junio -10 (%)	18,24	14,92	12,65	17,58	29,81	30,19
Junio/2011 vs Mayo/2010 (p.p.) - 1 año-	0,10	0,07	1,82	0,43	-0,62	-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.

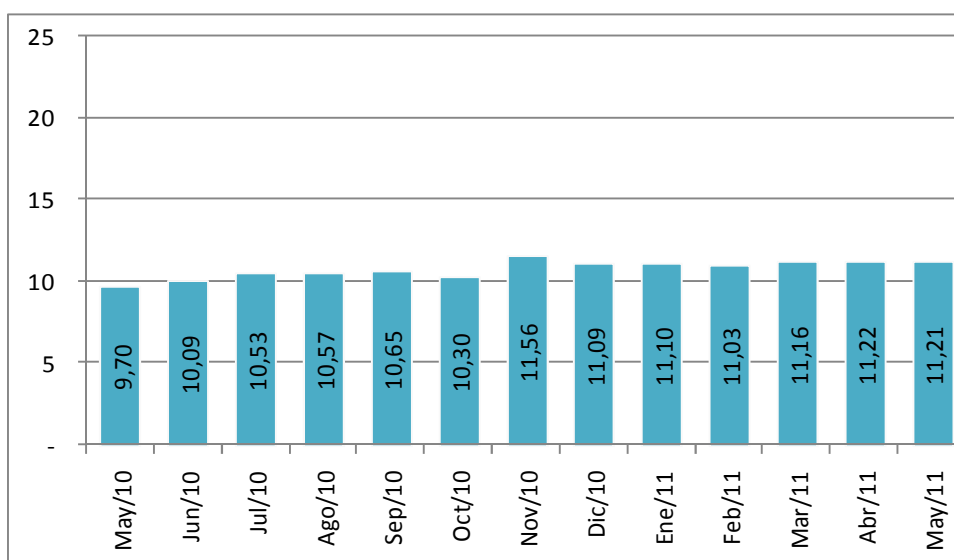
**GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2009-2011, en porcentajes**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En mayo (último dato disponible) la tasa de interés por operaciones de \$10 millones o más, con acuerdo de 1 a 7 días, a empresas del sector privado se mantuvo en los mismos niveles del mes anterior. Cuando analizamos la evolución interanual se observa un incremento de 1,51 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.

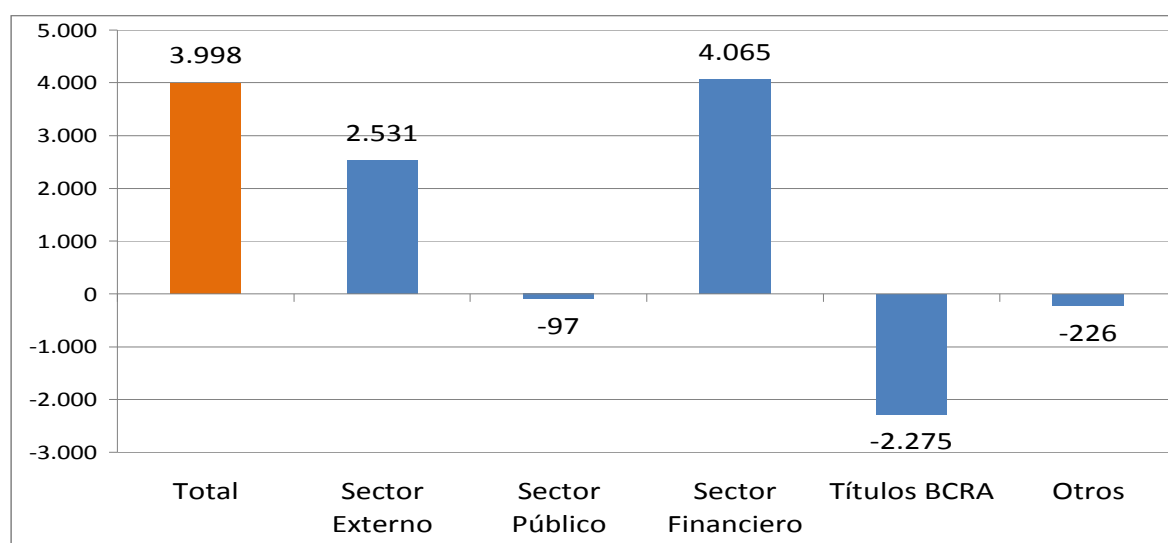
## 5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de junio, la **Base Monetaria** promedió los \$ 176.954 millones, \$ 5.374 millones por encima del mes anterior y \$ 50.056 millones más que en junio 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 \$3.998 millones durante junio 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 \$2.531 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó una disminución en la base monetaria de \$ 97 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la cancelación de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo por \$4.065 millones.
- ✓ Finalmente, mediante operaciones con **Títulos Públicos** el BCRA contrajo la base en \$2.275 millones.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** durante el mes de junio promedió los \$120.502 millones, \$4.193 millones más que el promedio de mayo de 2011. Respecto a un año atrás, se produjo un incremento de \$33.760 millones, equivalente al 38,9%. (CUADRO 10).

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

Conceptos	Junio 2011	Mayo 2011	Junio 2010
BASE MONETARIA	176.954	171.579	126.897
1. Circulante en Poder del Público	120.502	116.309	86.742
2. Reservas Bancarias	56.449	55.267	40.156
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	39.659	39.946	29.055
2.2 Efectivo en Pesos	16.790	15.321	11.101
3. Cheques cancelatorios	3	3	0
Reservas BCRA	213.335	212.280	193.130
Tipo de Cambio	4,10	4,08	3,93
Cuenta Corriente	100.257	98.738	73.878
Caja de Ahorro	63.213	61.955	45.853
Plazo Fijo	170.166	166.378	117.159
M1/PIB	11,6%	11,5%	12,8%
M2/PIB	18,1%	17,7%	17,0%
M3/PIB	27,5%	27,1%	27,2%
Préstamos al SPNF/PBI	14,5%	14,0%	12,9%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	82,9%	80,8%	65,7%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	159,6%	156,5%	127,7%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	16,2%	16,9%	17,9%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

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

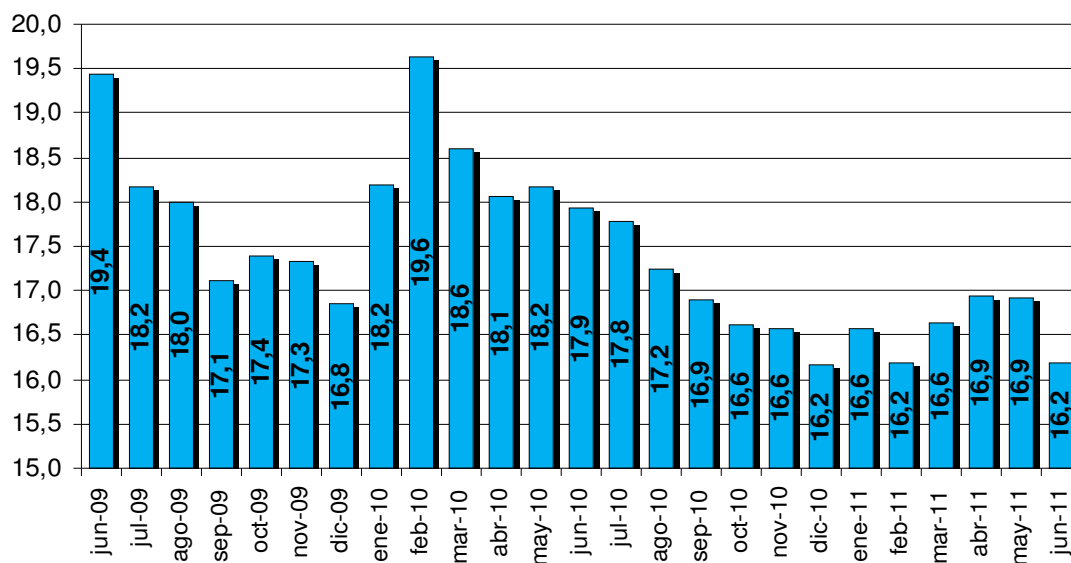
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 junio 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 1,7 p.p. con respecto a un año atrás (GRÁFICO 10).

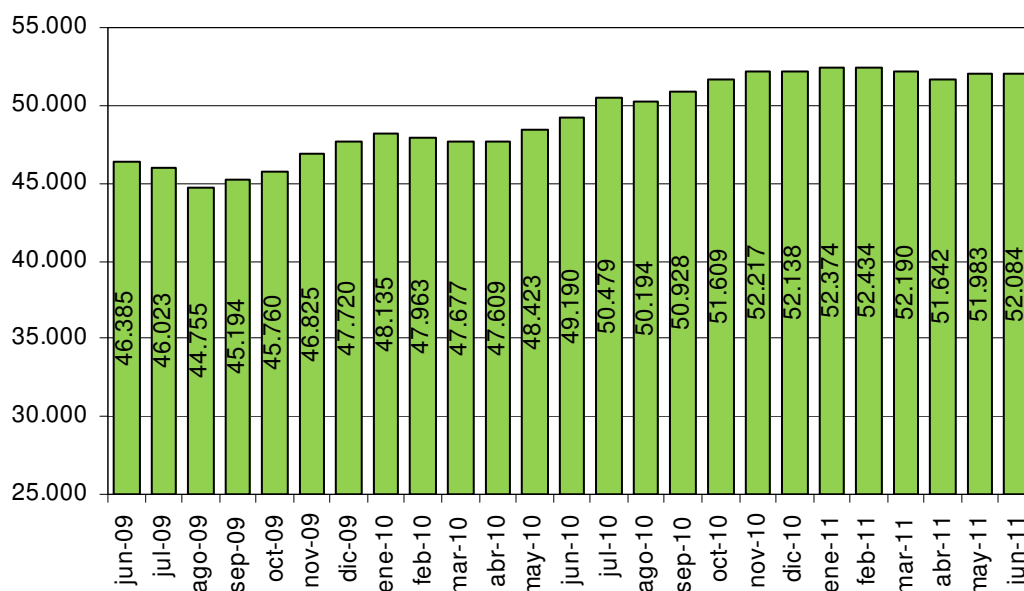
**GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2009-2011, en porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** alcanzó, en el mes de junio, los u\$s 52.084 millones (GRÁFICO 11), lo que representa un incremento de u\$s 101 millones en relación a mayo de 2011 y una variación interanual de 5,9%.

**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 el segundo trimestre las metas también fueron cumplidas. El agregado monetario de referencia promedió durante el mes de junio los \$283.964 millones, ubicándose un 3,1% por debajo del límite superior y un 5,1% por encima del límite inferior estipulado para la primera mitad del año. Esta expansión implica una variación interanual del 37,5%.

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 39% con respecto al mes de junio de 2010 alcanzando los \$249.203 millones.

## 7. INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REAL

### Siderurgia

La siderurgia ha tenido un muy buen desempeño en el mes de mayo (último dato disponible), en el cual la producción creció, según el indicador observado, entre 2,6% y 13,1% 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, en el rango de 14,1% al 23,3%.

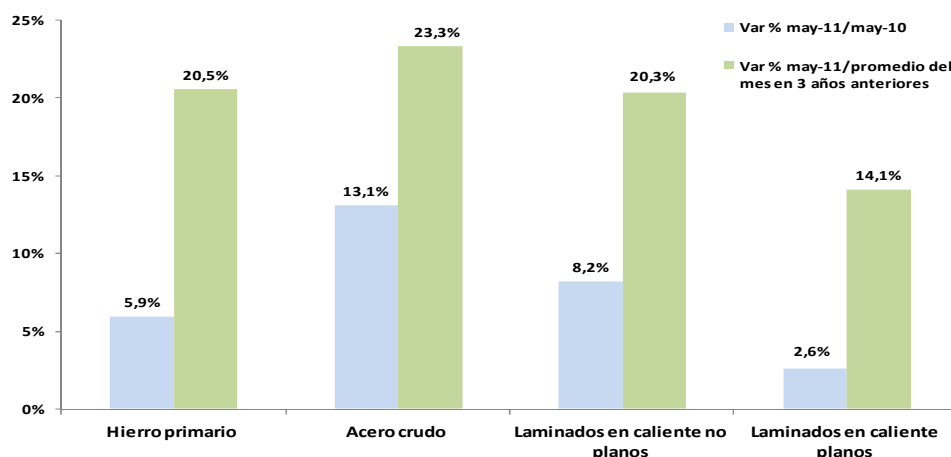
Se puede observar en el Gráfico 12 que el menor incremento interanual se produjo en la producción de



laminados terminados en caliente planos, que fue 2,6% superior al mismo mes del año 2010. Al mismo tiempo, la producción de hierro primario creció un 5,9%, la de acero crudo, 13,1% y la de laminados en caliente no planos, 8,2%.

Con respecto al promedio de mayo para el trienio 2008-2010, mayo de 2011 ha sido un mes muy positivo, con aumentos de la producción de hierro primario de 20,5%, de acero crudo, de 23,3%, de laminados en caliente no planos, de 20,3% y laminados en caliente planos, de 14,1%.

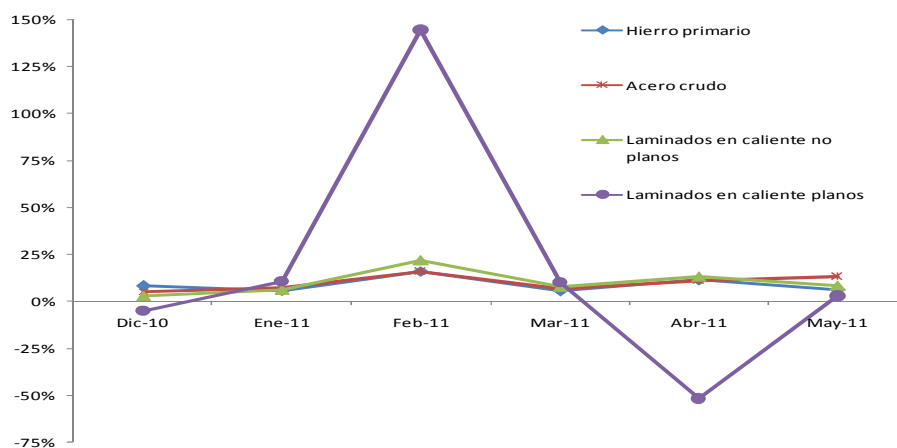
**Gráfico 12. Siderurgia: indicadores seleccionados. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores**



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 para los que hay disponibilidad de datos se lograron volúmenes superiores a los obtenidos durante el mismo mes del año anterior, con una única excepción, los laminados terminados en caliente planos, cuya serie presenta un comportamiento más volátil. El incremento sostenido de la producción, evidenciado en los últimos meses, está 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**

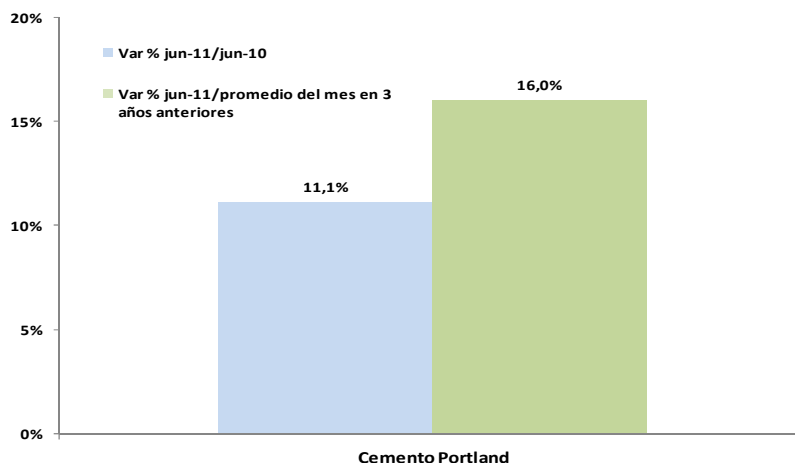


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

## Despachos de cemento

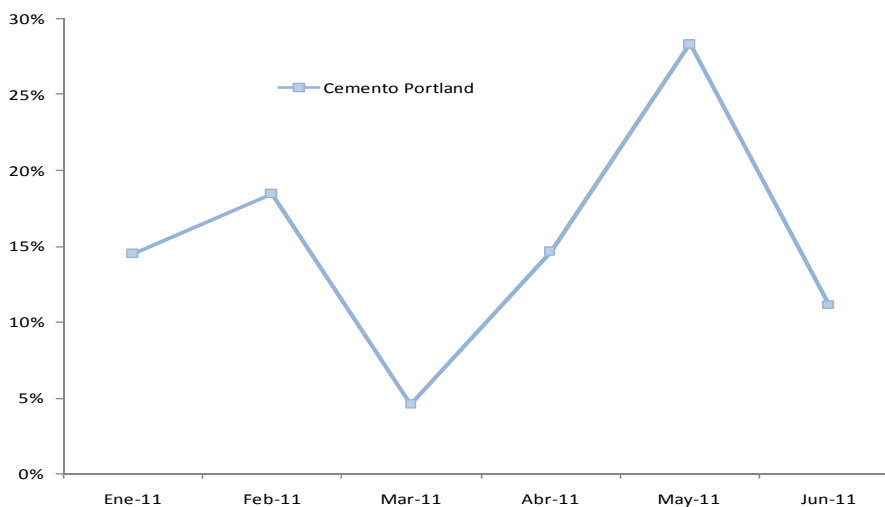
Los despachos de cemento nacional al mercado interno durante junio (último dato disponible) han aumentado significativamente con respecto al mismo mes del año pasado y con respecto al promedio de junio 2008-2010. La magnitud de la variación alcanza el 11,1% y 16% respectivamente (Gráfico 14). Vale la pena remarcar que en junio de 2011 se produce el record para ese mes de despachos de cemento al mercado interno (889,1 mil toneladas). En el Gráfico 15, se puede observar que el crecimiento interanual estaba acelerándose en los últimos 2 meses, pero en junio pareciera cambiar la tendencia. De todas maneras, el crecimiento sigue mostrando tasas altas pues 5 de las 6 últimas variaciones son superiores al 10%. La serie presenta variaciones positivas para los últimos 19 meses, lo que permite inferir que el sector de la construcción se consolida como una de las causales del crecimiento 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 AFCEP.

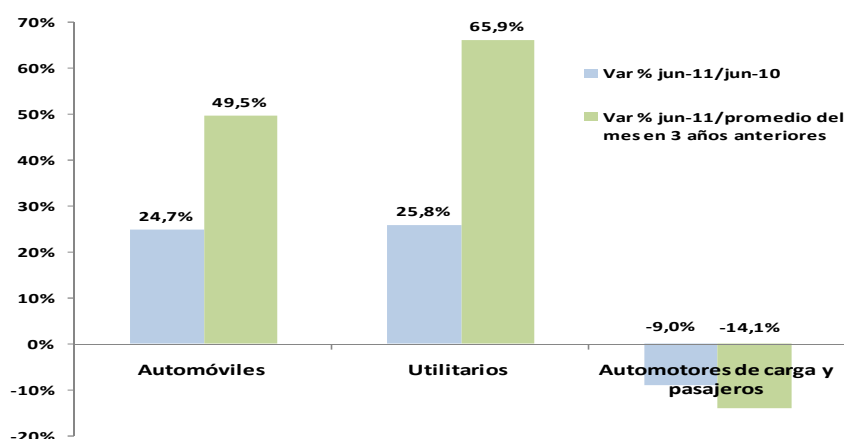
### Automóviles, utilitarios y transporte de carga y pasajeros:

En el Gráfico 16 se puede observar que las producciones de automóviles y de vehículos utilitarios crecieron en 24,7% y 25,8% respectivamente durante el último junio en comparación con el mismo mes del año anterior. Esto determinó que la producción de automóviles haya crecido un 49,5% con respecto al promedio de los meses de junio 2008-2010, mientras que el mismo valor para los utilitarios se ubicó en 65,9%.

Es distinta la situación para los automotores de carga y pasajeros, pues cayó la producción un 14,1% con respecto al promedio de los meses de junio 2008-2010. Comparando con el mismo mes de 2010, la variación es de -9%.

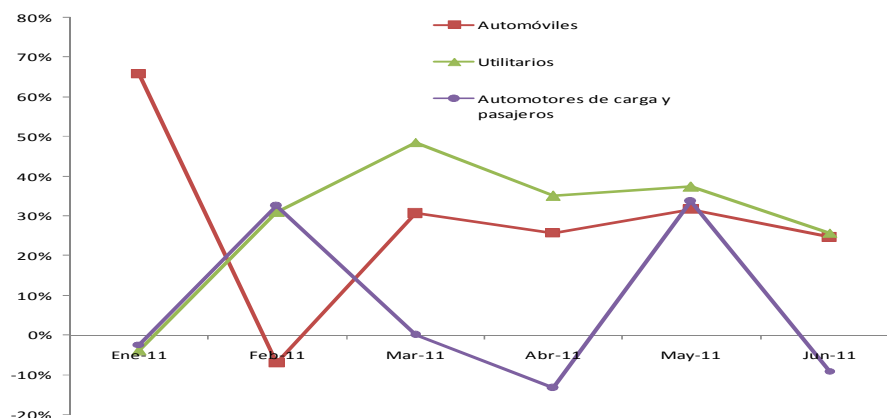
En lo referido a la evolución reciente, en el Gráfico 17 se observa que las series de producción de automóviles y utilitarios se estabilizan en tasas superiores al 20% luego del comportamiento más variable evidenciado durante los dos primeros meses del año. La producción de automotores de carga y transporte de pasajeros es la menos dinámica de la industria y en términos generales muestra una volatilidad mayor; aunque con buenas perspectivas, pues de las 19 últimas variaciones interanuales, sólo 4 fueron negativas.

**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 mayo de 2011 la generación de energía superó en 7,6% a la de dicho mes en 2010 y fue mayor en 9,7% al promedio de mayo en los años 2008-2010. De esta manera, se completan 17 meses de variaciones interanuales positivas, con un pico de 12% en diciembre que cae a variaciones del orden del 4% y 5% en los meses siguientes volviendo a acelerarse este último mes de mayo (ver Gráficos 18 y 19).

## Gas natural:

El consumo de gas natural creció en mayo de 2011 con respecto a mayo de 2010 un 2,5%. Comparado con el promedio de los tres meses de mayo anteriores, la variación positiva fue del orden del 3,7%.

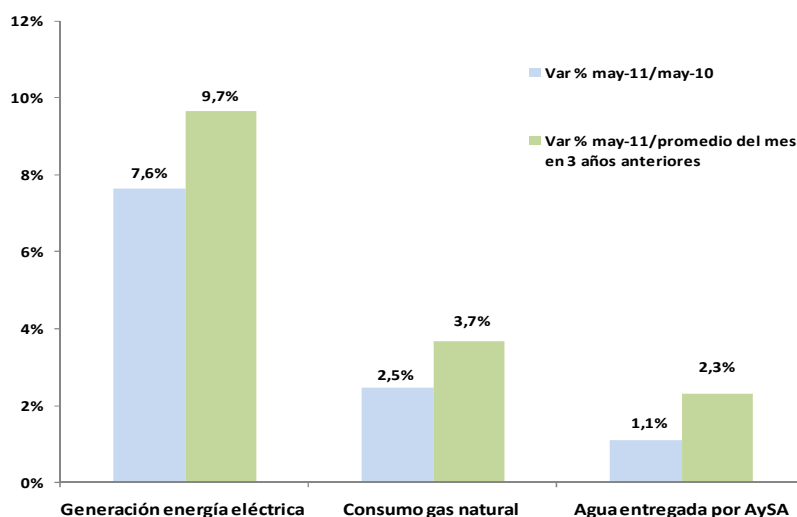
Esto permitió que el consumo de gas haya aumentado durante 23 meses consecutivos, cuando se considera la variación interanual. Estas variaciones, en su mayoría, han sido inferiores al 3%. Este año el ritmo de crecimiento aumentó levemente, pero manteniendo la tendencia moderada (ver Gráficos 18 y 19).

## Agua potable:

La cantidad de agua entregada por AySA aumentó en mayo 1,1% con respecto al mismo mes de 2010. Así, en mayo la serie muestra un aumento de 2,3% con respecto al promedio del mismo mes para el trienio 2008-2010.

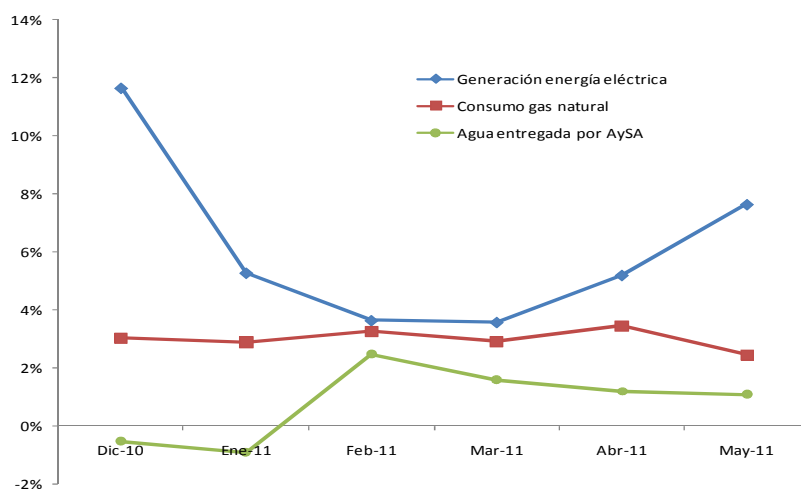
Luego de dos meses con caídas muy moderadas hacia inicios del año, el crecimiento de febrero es significativo (considerando la serie histórica), pues si bien no alcanza el 3%, el indicador presenta bastante estabilidad. Posteriormente el mismo se estabiliza en tasas de crecimiento inferiores (ver Gráficos 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**

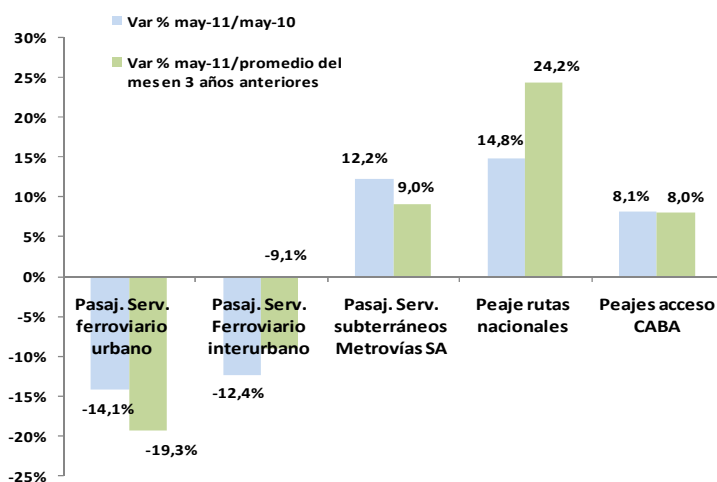
Durante mayo descendió bruscamente la cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios ferroviarios urbanos, tanto en comparación con 2010 como en la comparación con el promedio de mayo 2008-2010 (14,1% y 19,3% en cada caso). También los servicios interurbanos mostraron una evolución desfavorable. Con respecto al año anterior, transportaron un 12,4% menos de pasajeros; y con respecto al promedio del mes en los tres años anteriores, un 9,1% (ver Gráfico 20).<sup>3</sup> En el Gráfico 21 se observa que el servicio urbano ha perdido pasajeros en los últimos meses, mientras que los servicios interurbanos han mostrado una caída importante en mayo, la segunda en los últimos 6 meses.

## **Subterráneos**

La cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios de subte de Metrovías crecieron 12,2% con respecto al mismo mes de 2010 y 9% con respecto al promedio mayo 2008-2010. La evolución desde finales del año pasado es positiva, ya que excluyendo marzo (que presenta una caída de 5,2%) se observan tasas de crecimiento con respecto al mismo mes del año anterior de más del 10% desde diciembre de 2010 (ver Gráficos 20 y 21).

<sup>3</sup> Es importante aclarar que el INDEC, en sus informes de prensa, asocia este hecho a la falta de cambio en monedas, lo que habría llevado a que las empresas cierren boleterías y muchos pasajeros viajen gratis. Así, es muy probable que el número de pasajeros no ha mostrado una caída tan importante en estos últimos meses (incluso podría haber aumentado) como las reflejadas en los 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**



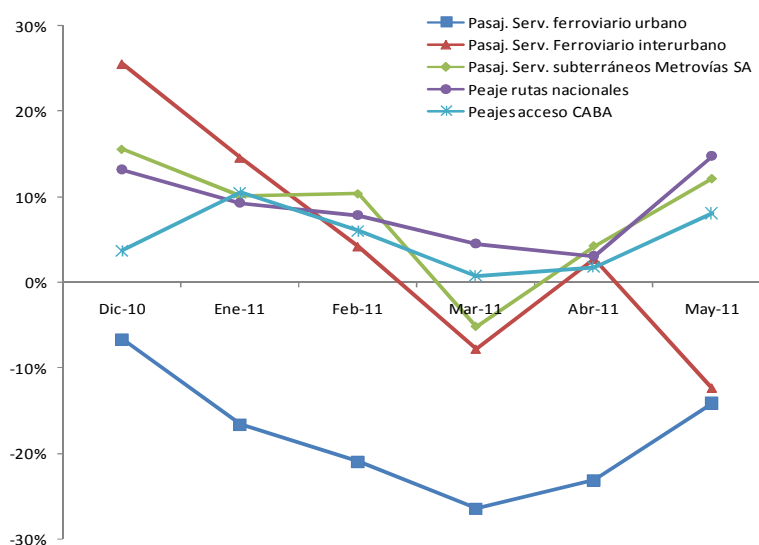
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

### 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 14,8% y 8,1% en comparación con mayo de 2010. Con respecto al promedio de mayo para el trienio 2008-2010, los aumentos fueron del orden del 24,2% y 8% respectivamente.

La evolución de ambos indicadores mostró tendencias similares en los últimos meses, con una desaceleración para marzo y abril que pareciera quedar atrás durante el mes pasado (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 pronunciado tanto con respecto a mayo del año pasado como con respecto al promedio del mes entre 2008-2010 (11,1% y 8,9% respectivamente). Las llamadas interurbanas e internacionales crecieron fuertemente con respecto a mayo de 2010, con incrementos de 10,2% y 16,8% respectivamente (ver Gráfico 22). A su vez, con respecto al promedio de mayo 2008-2010 estos guarismos fueron de 25,4% y 26,9%, reflejando una buena coyuntura en estos segmentos del mercado telefónico.

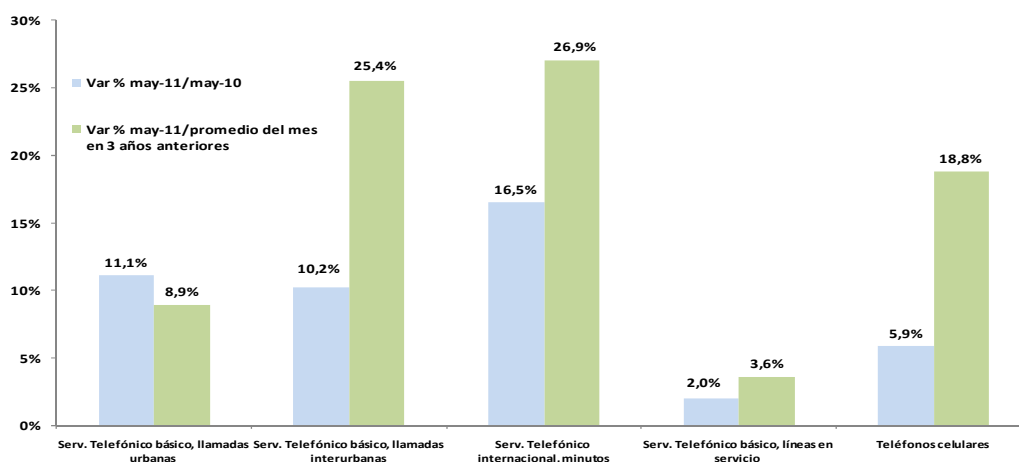
De esta manera, vemos en el Gráfico 23 que los servicios interurbano e internacional continúan con un crecimiento ininterrumpido a tasas que para los últimos meses son en promedio mayores al 10%.

## Líneas fijas y teléfonos celulares

La cantidad de líneas del servicio básico ha crecido 2% con respecto a mayo del 2010 y 3,6% con respecto al promedio de mayo en 2008-2010, como se puede observar en el Gráfico 22. En el caso de los teléfonos celulares, las cifras son de 5,9% y 18,8% para las mismas comparaciones.

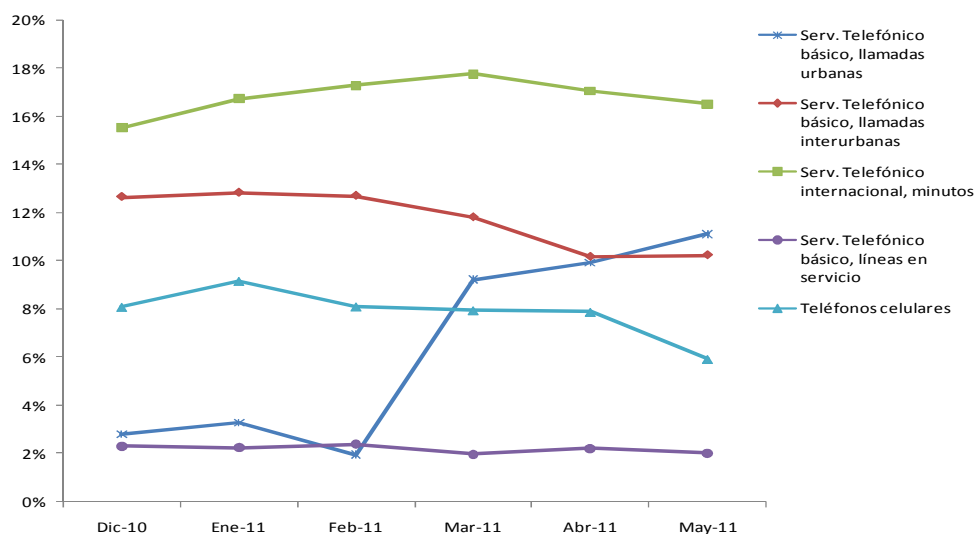
En el Gráfico 23 se puede ver que el número de líneas de teléfono básicas viene con un crecimiento estable del orden del 2%, lo que se produce desde hace más de doce meses. En el caso de los celulares, también muestran un crecimiento sostenido pero a tasas mucho más elevadas, ya que no han sido nunca inferiores a 5,9% y completan 99 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**



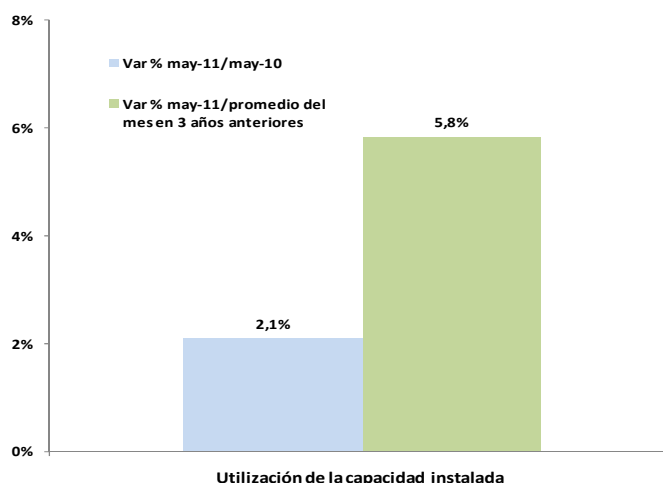
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

### Utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada en la industria creció 2,1% con respecto a mayo de 2010, desde el 76,7% al 78,3%. A su vez, con respecto a los anteriores 3 meses de enero, la variación fue de 5,8% (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 importante de los últimos 80 años.

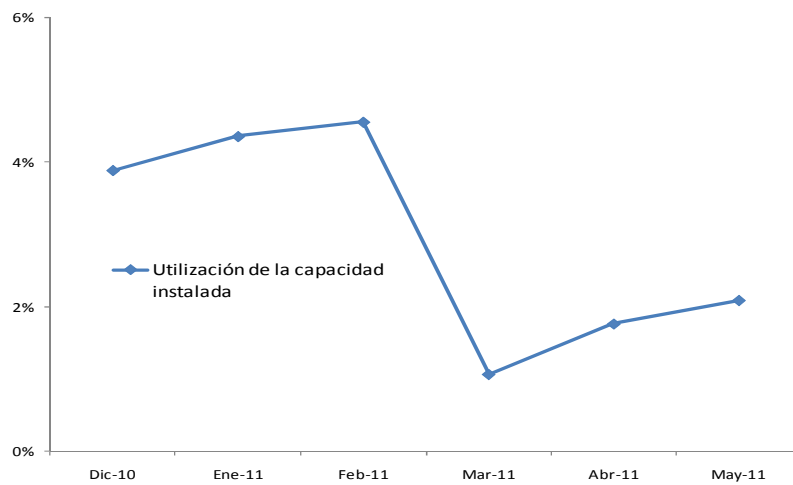
**GRÁFICO 24. Utilización de la capacidad instalada. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores**



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	May-08	May-09	May-10	May-11	Var % may-11/promedio del mes en 3 años anteriores
Hierro primario (miles de tn)	380	202	356	377	20,5%
Acero crudo (miles de tn)	499	269	438	496	23,3%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	236	121	210	228	20,3%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	254	138	231	237	14,1%
Generación energía eléctrica (GWh)	9350	9011	9440	10161	9,7%
Consumo gas natural (millones de m3)	3729	3690	3775	3868	3,7%
Agua entregada por AySA (miles de m3)	140423	146708	146130	147717	2,3%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	38979	36309	34345	29503	-19,3%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	77865	72978	79822	69928	-9,1%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	26098	25176	24578	27572	9,0%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	8969	9851	10616	12187	24,2%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	31085	30011	30498	32977	8,0%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	1285908	1249649	1230185	1367281	8,9%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	312948	352050	406378	447988	25,4%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	74276	77624	86618	100924	26,9%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	8944	9063	9219	9404	3,6%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	42756	48768	54621	57861	18,8%
Utilización de la capacidad instalada (%)	74,9	70,4	76,7	78,3	5,8%

Indicador	Jun-08	Jun-09	Jun-10	Jun-11	Var % jun-11/promedio del mes en 3 años anteriores
Cemento Portland (miles de tn)	705	794	800	889	16,0%
Automóviles (unidades)	34945	34786	46423	57896	49,5%
Utilitarios (unidades)	12533	8586	16570	20840	65,9%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	3771	1155	2263	2059	-14,1%

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

Indicador	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	Var % may- 11/may- 10
Hierro primario (miles de tn)	7,9%	5,5%	15,8%	5,2%	11,3%	5,9%
Acero crudo (miles de tn)	5,1%	6,9%	15,7%	6,4%	10,8%	13,1%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	2,7%	6,3%	21,9%	7,6%	13,2%	8,2%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	-5,3%	10,5%	144,4%	9,9%	-52,1%	2,6%
Generación energía eléctrica (GWh)	11,7%	5,3%	3,6%	3,6%	5,2%	7,6%
Consumo gas natural (millones de m3)	3,0%	2,9%	3,3%	2,9%	3,5%	2,5%
Agua entregada por Aguas Argentinas S.A. (miles de m3)	-0,5%	-0,9%	2,5%	1,6%	1,2%	1,1%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	-6,7%	-16,6%	-21,0%	-26,4%	-23,2%	-14,1%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	25,5%	14,5%	4,2%	-7,8%	2,7%	-12,4%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	15,6%	10,1%	10,4%	-5,2%	4,3%	12,2%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	13,2%	9,3%	7,8%	4,6%	3,1%	14,8%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	3,7%	10,5%	6,0%	0,8%	1,7%	8,1%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	2,8%	3,3%	2,0%	9,2%	10,0%	11,1%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	12,7%	12,8%	12,7%	11,8%	10,2%	10,2%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	15,5%	16,7%	17,3%	17,8%	17,1%	16,5%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	2,3%	2,2%	2,4%	2,0%	2,2%	2,0%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	8,1%	9,2%	8,1%	7,9%	7,9%	5,9%
Utilización de la capacidad instalada (%)	3,9%	4,4%	4,6%	1,1%	1,8%	2,1%

Indicador	Var % ene- 11/ene- 10	Var % feb- 11/feb- 10	Var % mar- 11/mar- 10	Var % abr- 11/abr-10	Var % may- 11/may- 10	Var % jun- 11/jun-10
Cemento Portland (miles de tn)	14,5%	18,4%	4,6%	14,6%	28,3%	11,1%
Automóviles (unidades)	65,8%	-6,9%	30,7%	25,7%	31,8%	24,7%
Utilitarios (unidades)	-3,9%	31,0%	48,5%	35,1%	37,4%	25,8%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	-2,3%	32,5%	0,1%	-13,2%	33,6%	-9,0%