

Año 8 N° 89
Septiembre 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 Sol Rivas
María Andrea Urturi
María Agustina Zelada

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

informacion@cefid-ar.org.ar

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

- ✓ *Por tercer mes consecutivo se registró la variación interanual más alta de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) de todo el período postconvertibilidad. Con excepción del último mes de abril, esta tasa de crecimiento se viene acelerando en forma ininterrumpida desde el mes de noviembre de 2009. En agosto, el aumento en el promedio mensual fue de 48,5%, 1 p.p. por encima de la variación registrada el mes anterior. Si se incluyen los préstamos en dólares, el 58% 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 \$245.306 millones, valor que representa un incremento de 1,4% (\$3.301 millones) respecto a julio de este año y una suba de 36,3% (\$65.270 millones) en relación al mismo mes de 2010. Por su parte, la participación de los depósitos en dólares sobre el total, si bien aumentó con respecto a julio, se redujo durante el último año en 0,6 p.p. pasando de 19,7% a 19,1%.*
- ✓ *En agosto de 2011 la producción de cemento portland para el mercado interno volvió a superar el millón de toneladas alcanzando un nuevo record histórico. Los despachos se incrementaron un 12% con respecto al mismo mes del año anterior. La superación de la mejor marca para cada mes del año se viene repitiendo en forma ininterrumpida desde el mes de agosto de 2010, lo que refleja el excelente momento que atraviesa el sector de la construcción.*
- ✓ *La producción de automóviles registró, en agosto, el nivel más alto de toda su historia totalizando 59.790 unidades, lo que representa un incremento de 18,8% con respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte la producción de utilitarios también alcanzó un record histórico con 22.078 unidades (12,3% de crecimiento interanual). A su vez, los laminados en caliente no planos, superaron el record para el mes de julio, alcanzando las 234.100 toneladas, lo que implica un aumento de 12,1% con respecto al mismo mes del año anterior.*

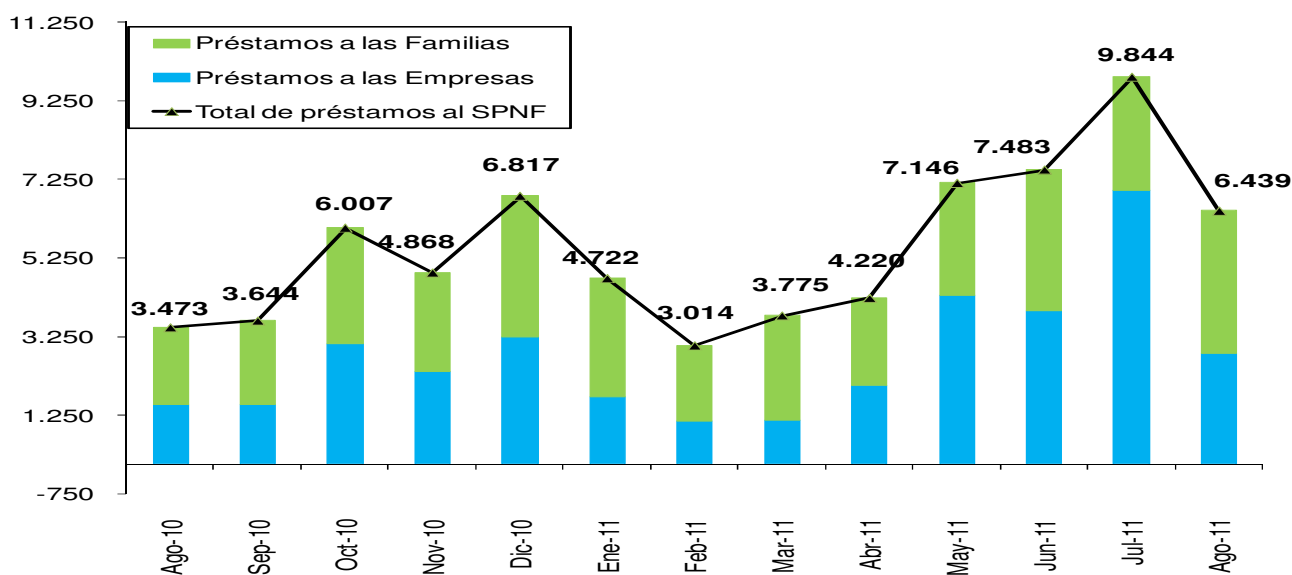
* El presente informe fue elaborado por Guillermo Hang, Romina Kupelian, Pablo Mareso y María Agustina Zelada.

1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Préstamos en pesos

Según datos informados por el BCRA, en agosto 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 48,5% (\$67.979 millones), superando en 1 p.p. la tasa de variación del mes anterior, la cual había sido la 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 3,2% (\$6.439 millones), en donde el 55% del monto de los desembolsos netos correspondió a créditos para las familias y el 45% restante a préstamos para las empresas. Al 31 de agosto pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban los \$213.903 millones (el promedio mensual fue de \$208.249 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 agosto, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$98.666 millones – lo que representa el 47,4% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$2.876 millones (3%) con respecto al mes anterior. El incremento más significativo se registró en el conjunto de las otras líneas de crédito no comprendidas en adelantos, documentos e hipotecarios con una expansión de \$1.144 millones (7,8%). Los documentos, si bien tuvieron un dinamismo inferior, también presentaron un muy buen desempeño aumentando en \$2.016 millones (4,7%). Por su parte los préstamos hipotecarios se incrementaron en \$406 millones (4,1%), mientras que los adelantos en cuenta corriente retrocedieron en

\$690 millones (2,4%).

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento de 52,6% (\$34.023 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$16.715 millones; 59,9% de variación interanual). Los adelantos en cuenta corriente mostraron un crecimiento del orden del 37,9% (\$7.719 millones) aunque más importante fue el dinamismo de las otras líneas de financiamiento (excluidas las hipotecarias) que aumentaron un 75,3% (6.771 millones) (CUADRO 1). A su vez, los préstamos hipotecarios mostraron un desempeño por debajo del promedio aumentando un 38,2% (\$2.818 millones).

b) Préstamos a las Familias

En agosto, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$109.583 millones -lo que representa el 52,6% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, registrando un incremento en relación al mes anterior de 3,4% (\$3.563 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 3,7% (\$1.776 millones) y 2,8% (\$883 millones) respectivamente. Por su parte, los créditos prendarios, que continúan creciendo a una tasa más elevada que el resto de de las líneas, aumentaron 4,9% (\$642 millones) mientras que los préstamos para adquisición de viviendas se incrementaron un 2,1% (\$262 millones).

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$33.956 millones, equivalente al 44,9%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$16.046 millones (46,7% de crecimiento interanual) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$10.194 millones (46%) (CUADRO 1). Por su dinamismo la línea más importante resultó la de créditos prendarios con una variación interanual de 72,8%, mientras que de forma inversa se destaca el caso de los préstamos para adquisición de vivienda que aumentan solo un 17,1% durante el mismo período.

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

| DESTINO | Ago-11 | | Jul-11 | Ago/2011 vs Jul/2011 | | Ago-10 | Ago/2011 vs Ago/2010 | |
|---------------------------------|----------------|--------------|----------------|----------------------|-------------|----------------|----------------------|--------------|
| | Saldo | % Part. | | Var. Nom. | % Var. | | Var. Nom. | % Var. |
| Préstamos a las Empresas | 98.666 | 47,4% | 95.790 | 2.876 | 3,0% | 64.643 | 34.023 | 52,6% |
| Adelantos | 28.107 | 13,5% | 28.797 | -690 | -2,4% | 20.387 | 7.719 | 37,9% |
| Documentos | 44.596 | 21,4% | 42.579 | 2.016 | 4,7% | 27.881 | 16.715 | 59,9% |
| Hipotecarios* | 10.204 | 4,9% | 9.798 | 406 | 4,1% | 7.386 | 2.818 | 38,2% |
| Otros | 15.760 | 7,6% | 14.616 | 1.144 | 7,8% | 8.988 | 6.771 | 75,3% |
| Prestamos a las Familias | 109.583 | 52,6% | 106.020 | 3.563 | 3,4% | 75.627 | 33.956 | 44,9% |
| Vivienda * | 13.037 | 6,3% | 12.775 | 262 | 2,1% | 11.130 | 1.907 | 17,1% |
| Prendarios | 13.785 | 6,6% | 13.144 | 642 | 4,9% | 7.976 | 5.809 | 72,8% |
| Personales | 50.418 | 24,2% | 48.642 | 1.776 | 3,7% | 34.372 | 16.046 | 46,7% |
| Tarjetas | 32.342 | 15,5% | 31.459 | 883 | 2,8% | 22.148 | 10.194 | 46,0% |
| Total | 208.249 | 100% | 201.810 | 6.439 | 3,2% | 140.270 | 67.979 | 48,5% |

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 3% (u\$s 276 millones) con respecto al mes anterior. El mismo se explica casi completamente por el aumento de los préstamos a las empresas de u\$s 270 millones (3% de variación mensual) traccionado fundamentalmente por la línea de documentos, por lejos el rubro más importante, que creció en u\$s 241 millones (3,1%) y en menor medida por los “otros” que lo hicieron con un dinamismo similar (3,2% y u\$s 25 millones). Por su parte, los adelantos en cuenta corriente aumentaron 9,3% (u\$s 9 millones) mientras que los hipotecarios para empresas presentaron una reducción de 2,1% (u\$s 4 millones).

A su vez, los préstamos en dólares a las familias, que explican actualmente sólo el 2,4% de los préstamos en moneda extranjera al SPNF, aumentaron en u\$s 6 millones (2,9%) empujados por el incremento de los financiamientos de préstamos prendarios y saldos de tarjetas de crédito.

En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 51,5% (u\$s 3.177 millones), explicado fundamentalmente por el crecimiento de los documentos (60,3%), 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 69,6% (CUADRO 2). En lo que respecta al financiamiento de los hogares, se destaca el crecimiento de los préstamos a través de tarjetas de crédito de 51,8%.

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

| DESTINO | Ago-11 | | Jul-11 | Ago/2011 vs Jul/2011 | | Ago-10 | Ago/2011 vs Ago/2010 | |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------------|-------------|--------------|----------------------|--------------|
| | Saldo | % Part. | | Var. Nom. | % Var. | | Var. Nom. | % Var. |
| Préstamos a las Empresas | 9.128 | 97,6% | 8.858 | 270 | 3,0% | 5.997 | 3.132 | 52,2% |
| Adelantos | 104 | 1,1% | 95 | 9 | 9,3% | 341 | -237 | -69,6% |
| Documentos | 8.030 | 85,9% | 7.789 | 241 | 3,1% | 5.009 | 3.022 | 60,3% |
| Hipotecarios* | 199 | 2,1% | 203 | -4 | -2,1% | 211 | -12 | -5,5% |
| Otros | 795 | 8,5% | 771 | 25 | 3,2% | 437 | 359 | 82,2% |
| Préstamos a las Familias | 224 | 2,4% | 217 | 6 | 2,9% | 178 | 46 | 25,7% |
| Vivienda * | 3 | 0,0% | 2 | 1 | 57,3% | 2 | 0 | 9,8% |
| Prendarios | 37 | 0,4% | 38 | -1 | -1,8% | 54 | -17 | -31,7% |
| Personales | 0 | 0,0% | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0 | 0,0% |
| Tarjetas | 184 | 2,0% | 178 | 6 | 3,3% | 121 | 63 | 51,8% |
| Total | 9.352 | 100% | 9.076 | 276 | 3,0% | 6.175 | 3.177 | 51,5% |

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

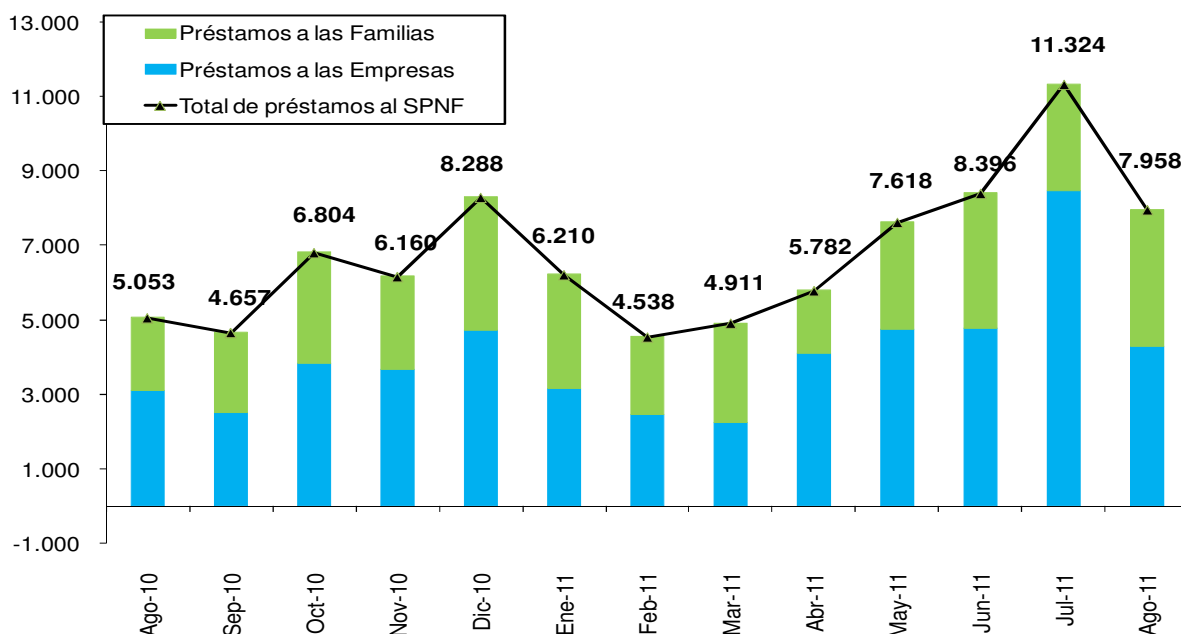
*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria 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 50,2% (\$82.645 millones) y en relación a un mes atrás, de 3,3% (\$7.958 millones). El incremento registrado con respecto al mes de julio fue canalizado en un 55% hacia las empresas, lo que supone una proporción de financiamiento a la producción similar a la actual

composición del stock de crédito total. Al 31 de agosto pasado, los saldos de préstamos totales alcanzaban los \$253.672 millones (el promedio mensual fue de \$247.228 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% (\$4.360 millones) respecto del mes anterior. Las dos líneas que impulsaron este crecimiento fueron los documentos (\$3.334 millones) y los "otros" (\$1.278 millones) aunque en el segundo caso el dinamismo fue bastante mayor alcanzando una variación de 7,2%. Por su parte, los créditos hipotecarios aumentaron en \$397 millones (3,7%) mientras que los adelantos en cuenta corriente disminuyeron en \$649 millones (2,2%).

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos totales con destino a las empresas registraron un aumento de 54,9% (\$48.457 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento ya que explican el 62,8% de la variación interanual total (CUADRO 3).

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante agosto se incrementó en 3,4% (\$3.598 millones) en relación al mes anterior. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de créditos personales y tarjetas de crédito que mostraron una variación positiva de \$1.776 millones (3,7%) y \$915 millones (2,8%) respectivamente. Más importante aún, por su tasa de variación (4,8%), resultó la evolución de los prendarios que aumentaron en \$640 millones.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$34.187 millones, equivalente al 44,8%. Las dos líneas que más contribuyeron a la variación interanual fueron los préstamos personales y las tarjetas de crédito que se incrementaron en \$16.046 millones y \$10.484 millones

respectivamente. Sin embargo, es significativo el mayor dinamismo en la evolución de los créditos prendarios que aumentan un 70,2% 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 | Ago-11 | | Jul-11 | Ago/2011 vs Jul/2011 | | Ago-10 | Ago/2011 vs Ago/2010 | |
|---------------------------------|----------------|--------------|----------------|----------------------|-------------|----------------|----------------------|--------------|
| | Saldo | % Part. | | Var. Nom. | % Var. | | Var. Nom. | % Var. |
| Préstamos a las Empresas | 136.713 | 55,3% | 132.354 | 4.360 | 3,3% | 88.256 | 48.457 | 54,9% |
| Adelantos | 28.539 | 11,5% | 29.188 | -649 | -2,2% | 21.729 | 6.810 | 31,3% |
| Documentos | 78.065 | 31,6% | 74.730 | 3.334 | 4,5% | 47.603 | 30.462 | 64,0% |
| Hipotecarios* | 11.035 | 4,5% | 10.638 | 397 | 3,7% | 8.217 | 2.818 | 34,3% |
| Otros | 19.075 | 7,7% | 17.797 | 1.278 | 7,2% | 10.708 | 8.367 | 78,1% |
| Préstamos a las Familias | 110.515 | 44,7% | 106.917 | 3.598 | 3,4% | 76.327 | 34.187 | 44,8% |
| Vivienda * | 13.048 | 5,3% | 12.782 | 266 | 2,1% | 11.139 | 1.908 | 17,1% |
| Prendarios | 13.940 | 5,6% | 13.300 | 640 | 4,8% | 8.191 | 5.750 | 70,2% |
| Personales | 50.418 | 20,4% | 48.642 | 1.776 | 3,7% | 34.372 | 16.046 | 46,7% |
| Tarjetas | 33.109 | 13,4% | 32.194 | 915 | 2,8% | 22.625 | 10.484 | 46,3% |
| Total | 247.228 | 100% | 239.270 | 7.958 | 3,3% | 164.583 | 82.645 | 50,2% |

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

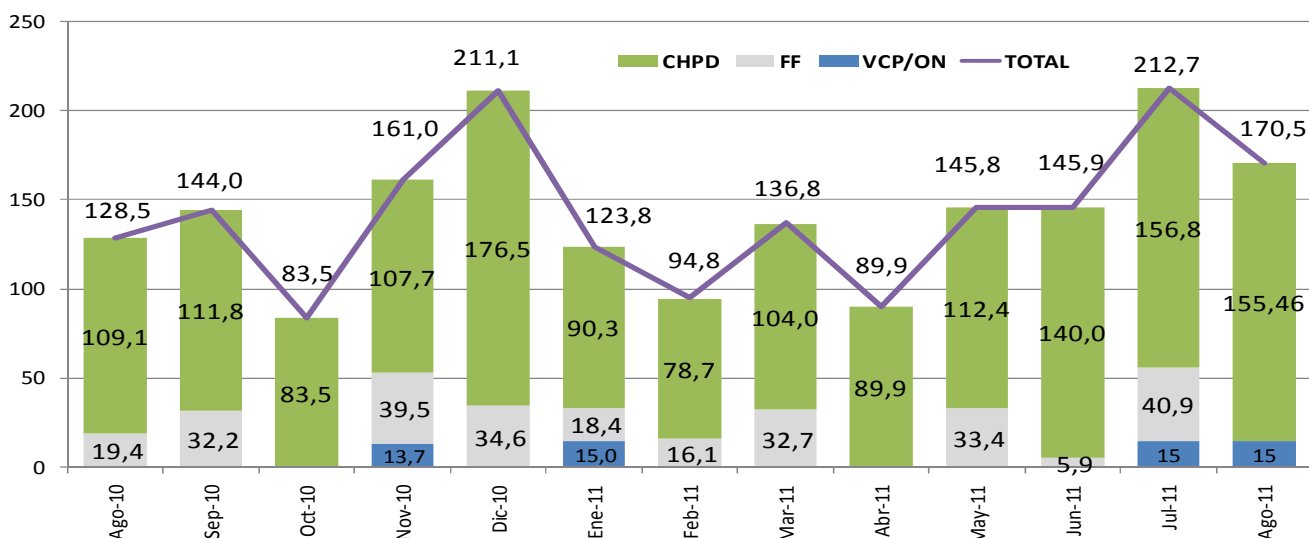
2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE CAPITALES

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en agosto el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$170,5 millones, lo que implica una disminución del 19,9% con respecto a julio. En relación al mismo mes del año anterior se observa un incremento de \$42 millones (32,7%).

En cuanto a los instrumentos utilizados, se registró la emisión de una obligación negociable por \$15 millones y 4.611 Cheques de Pago Diferido (CHPD) por un monto total de \$155,5 millones. Estos últimos presentaron una contracción en el monto de los valores negociados del orden de 0,85% en relación al mes anterior. En cuanto a su evolución interanual se observa un crecimiento de 32,7% (\$42 millones). La tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)¹ fue de 12,09%. (GRÁFICO 3).

¹ La mayor parte de las operaciones con cheques de pago diferido se realiza por medio del aval de las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), lo que constituye el esquema de cheques avalados. Esto se debe a que la garantía otorgada por una SGR posibilita el incremento en el número de inversores interesados, al tiempo que reduce las tasas de descuento abonadas en relación con los cheques patrocinados.

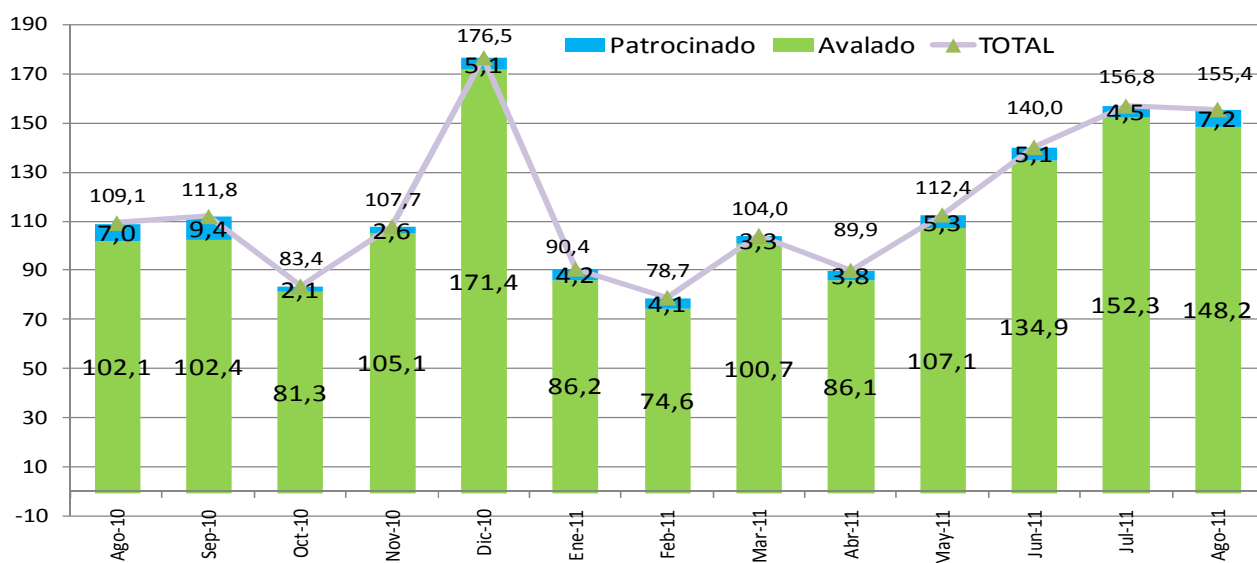
GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos



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

En cuanto a la composición de los CHPD, en agosto se mantuvo el amplio predominio de los cheques avalados, los cuales representaron el 95,4% del total, mientras que el 4,6% restante correspondió a la modalidad de cheques patrocinados. Así, se registraron 4.528 cheques del primer tipo por un monto de \$148,2 millones y 83 cheques patrocinados por \$7,2 millones. Estos últimos incrementaron un 60% (\$2,7 millones) el monto de las financiaciones con respecto a un mes atrás y un 2,9% (\$0,2 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, el monto de financiaciones de los cheques avalados disminuyó un 2,7% (\$4,1 millones) con respecto al mes anterior pero se incrementó un 45,2% (\$46,1 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 ambos sistemas se observa un incremento en el costo del financiamiento cuando comparamos con la situación existente en julio pasado (a excepción del plazo entre 31 y 60 días del sistema patrocinado). Cuando comparamos con las tasas registradas en agosto de 2010 se presenta una situación similar ya que en la mayoría de los casos se verifica un leve aumento en el costo del financiamiento.

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 |
| Ago/2011 (%) | 10,87 | 11,56 | 12,01 | 12,77 | 13,85 | 14,75 |
| Jul/2011 (%) | 9,84 | 10,80 | 11,31 | 11,77 | 12,29 | 13,08 |
| Ago/2010 (%) | 10,17 | 11,38 | 12,21 | 12,72 | 13,10 | 14,21 |
| Ago/2011 vs Jul/2011 (p.p.) | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 1,0 | 1,6 | 1,7 |
| Ago/2011 vs Ago/2010 (p.p.) | 0,7 | 0,2 | -0,2 | 0,0 | 0,8 | 0,5 |
| Sistema Patrocinado | | | | | | |
| Plazo (días) | 31 a 60 | 91 a 120 | 151 a 180 | | | |
| Ago/2011 (%) | 12,27 | 17,94 | 20,02 | | | |
| Jul/2011 (%) | 14,22 | 17,75 | - | | | |
| Ago/2010 (%) | 11,83 | 17,74 | - | | | |
| Ago/2011 vs Jul/2011 (p.p.) | -2,0 | 0,2 | - | | | |
| Ago/2011 vs Ago/2010 (p.p.) | 0,4 | 0,2 | - | | | |

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 agosto, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 431.611 millones, evidenciando un incremento de 2,0% (\$8.442 millones) respecto a julio de 2011. En relación a agosto de 2010 se observa un incremento de 34,1% (\$109.671 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 1,4% (\$3.301 millones) con respecto al mes anterior. Si analizamos los distintos tipos de imposiciones, este incremento responde principalmente al incremento de los depósitos en cuenta corriente de \$2.172 millones (3,2%), seguidos por los depósitos a plazos fijos y otros que aumentaron \$2.735 millones (2,8%) y \$87 millones (0,9%), respectivamente. Por su parte, los depósitos en caja de ahorro disminuyeron \$1.693 millones (2,5%). Respecto a igual mes de 2010, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$65.270 millones, 36,3%. (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 | |
|---------------------------|----------------|----------------|-------------------|-------------|----------------|-----------------|--------------|
| | Agosto/2011 | Julio/2011 | Nominal | % | Agosto/2010 | Nominal | % |
| Cuenta Corriente | 70.913 | 68.742 | 2.172 | 3,2% | 52.989 | 17.924 | 33,8% |
| Caja de Ahorros | 65.438 | 67.131 | -1.693 | -2,5% | 44.994 | 20.444 | 45,4% |
| Plazo Fijo | 99.002 | 96.268 | 2.735 | 2,8% | 74.068 | 24.934 | 33,7% |
| Otros | 9.952 | 9.865 | 87 | 0,9% | 7.984 | 1.968 | 24,7% |
| Total Depósitos \$ | 245.306 | 242.005 | 3.301 | 1,4% | 180.036 | 65.270 | 36,3% |

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

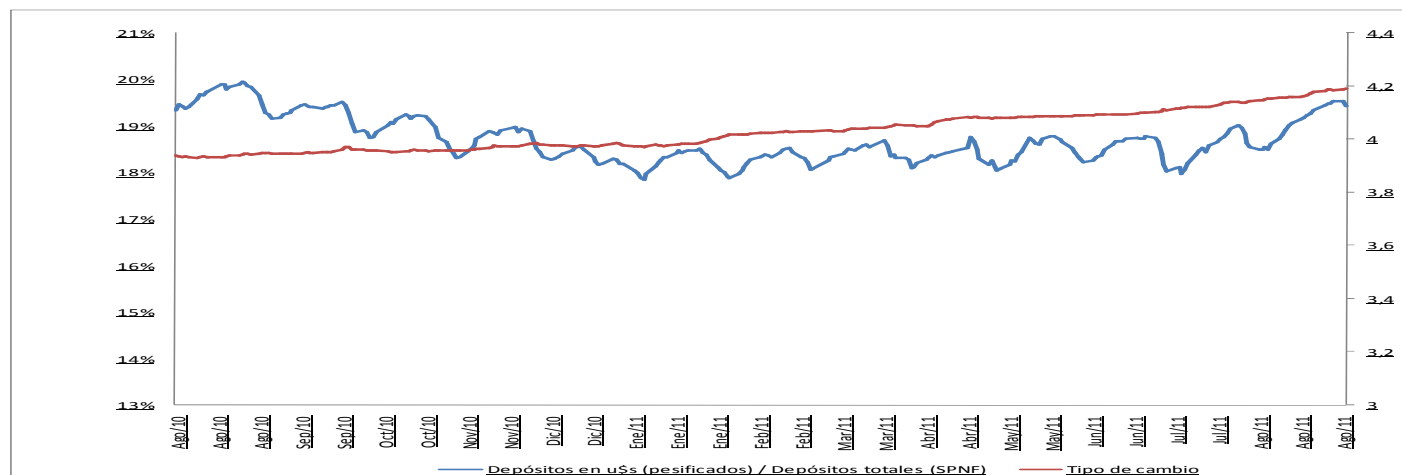
Los **depósitos en dólares del SPNF** mostraron una variación respecto a julio de 2011 de 4,1% (U\$S 549 millones). En relación al mismo mes de 2010, se registró un crecimiento de 23,7% (U\$S 2.659 millones). (CUADRO 6). De esta forma, en agosto se revirtió levemente la tendencia a la desdolarización de los depósitos del SPNF. Sin embargo, durante los últimos doce meses la participación de las imposiciones en moneda estadounidense sobre el total retrocedió en 0,6 p.p. pasando del 19,7% al 19,1%.

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 | |
|-----------------------------|---------------|---------------|-------------------|-------------|---------------|-----------------|--------------|
| | Agosto/2011 | Julio/2011 | Nominal | % | Agosto/2010 | Nominal | % |
| Cuenta Corriente | 5 | 4 | 0,4 | 9,6% | 5 | 0 | -2,6% |
| Caja de Ahorros | 6.581 | 6.194 | 387 | 6,2% | 4.704 | 1.876 | 39,9% |
| Plazo Fijo | 6.677 | 6.526 | 151 | 2,3% | 5.897 | 780 | 13,2% |
| Otros | 604 | 593 | 11 | 1,9% | 602 | 3 | 0,4% |
| Total Depósitos u\$s | 13.867 | 13.317 | 549 | 4,1% | 11.208 | 2.659 | 23,7% |

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En agosto 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 p.p. en la participación de los depósitos entre 30 y 59 días, y de casi 5 p.p. en relación a igual mes de 2009. Asimismo, los depósitos a más de 90 días y hasta 179 incrementaron su participación, pasando del 15,4% en agosto de 2009 a 17,2% en el 2010 y a 17,9% en el presente año. Así, en la actualidad, el 54,4% 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 | Agosto/2011 | Agosto/2010 | Agosto/2009 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|
| Hasta 59 días | 54,4% | 55,4% | 59,3% |
| de 60 a 89 días | 17,4% | 16,9% | 15,3% |
| de 90 a 179 días | 17,9% | 17,2% | 15,4% |
| de 180 a 365 días | 9,7% | 9,7% | 9,3% |
| de 366 y más | 0,6% | 0,8% | 0,8% |

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en julio un 3,2% (\$3.755 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente a este mes se explica fundamentalmente por el crecimiento en las imposiciones a plazo fijo de \$2.158 millones (2,7%). El gran salto en términos porcentuales estuvo dado por los depósitos en caja de ahorro que se incrementaron en 10,3% (\$544 millones). Por su parte, los depósitos en cuenta corriente aumentaron en \$850 millones (3,2%). Respecto al mismo mes del 2010, el total de los depósitos en pesos del sector público se incrementó en un 40,9% (\$34.851 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 | |
|---------------------------|-------------|------------|-------------------|-------|-------------|-----------------|-------|
| | Agosto/2011 | Julio/2011 | Nominal | % | Agosto/2010 | Nominal | % |
| Cuenta Corriente | 27.792 | 26.942 | 850 | 3,2% | 22.348 | 5.444 | 24,4% |
| Caja de Ahorros | 5.848 | 5.304 | 544 | 10,3% | 3.766 | 2.082 | 55,3% |
| Plazo Fijo | 80.715 | 78.557 | 2.158 | 2,7% | 54.658 | 26.057 | 47,7% |
| Otros | 5.707 | 5.503 | 203 | 3,7% | 4.438 | 1.269 | 28,6% |
| Total Depósitos \$ | 120.061 | 116.306 | 3.755 | 3,2% | 85.210 | 34.851 | 40,9% |

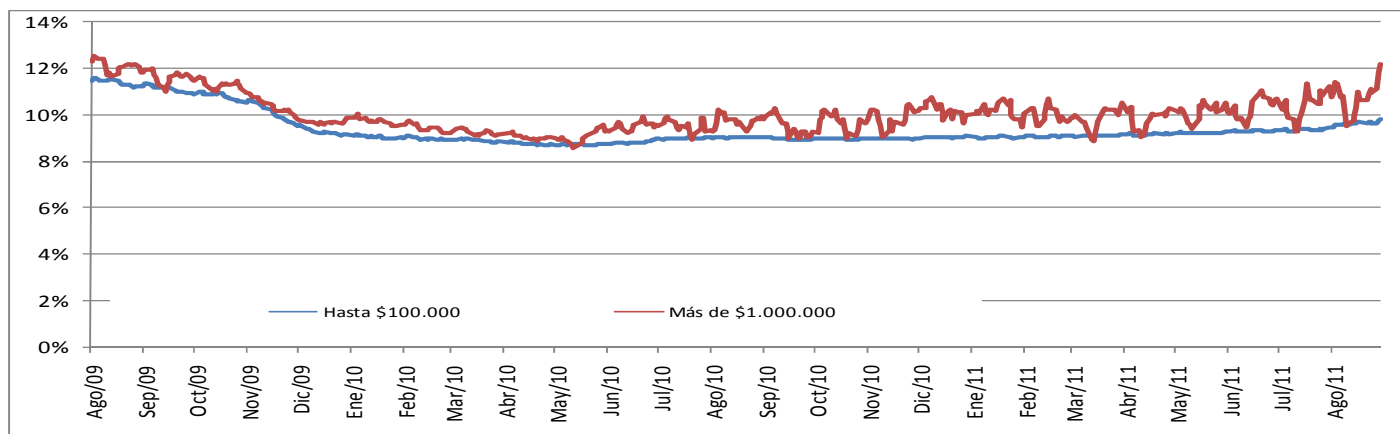
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En agosto de 2011, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos en plazo fijo a 30-44 días fue en promedio de 10,3% anual; mostrando una variación positiva respecto a lo observado un mes atrás de 0,4 p.p. y de 0,9 p.p. con respecto al mismo mes de 2010 (GRÁFICO 6). La tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 12,4%, registrando un aumento en relación a julio de 0.7 p.p. y de

1,9 p.p. respecto al mismo mes de 2010. Por su parte la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 10,6%, mostrando una modificación con respecto al mes anterior de 0,4 p.p., y un crecimiento interanual de 1 p.p.

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



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

La evolución mensual de las tasas activas en agosto de 2011, muestra las variaciones que a continuación se describen. Se observan incrementos en las líneas de tarjetas de crédito (0,23 p.p.), adelantos en cuenta corriente (0,43 p.p.), documentos a sola firma (0,24 p.p.), créditos hipotecarios (0,43 p.p.) y prendarios (0,90 p.p.). En el caso de los créditos personales se observa una disminución de 0,30 p.p. Cuando comparamos con la situación existente en marzo de 2011, se observan subas de las tasas en tarjetas de créditos (1,57 p.p.), préstamos personales (0,65 p.p.), créditos hipotecarios (1,29 p.p.), documentos a sola firma (0,30 p.p.) y prendarios (1,50 p.p.), mientras que disminuyó la tasa de interés para los adelantos en cuenta corriente (0,25 p.p.). En relación a un año atrás, las tasas de interés para casi todas las líneas también presentan una variación positiva con excepción de la vinculada a tarjetas de crédito (-0,47 p.p.) (CUADRO 9 y GRÁFICO 7).

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

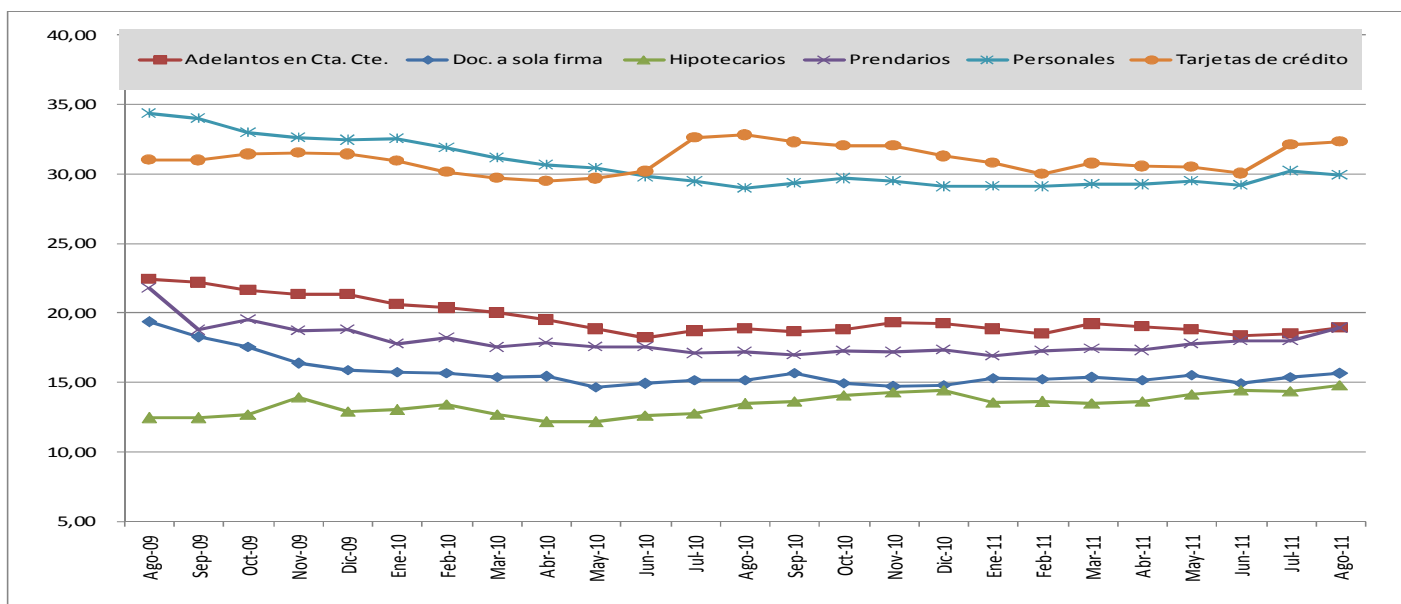
| Mes/Variación en p.p. | Adelantos en Cta.Cte. | Doc. a Sola Firma (1) | Hipotecarios (2) | Prendarios (3) | Personales (4) | Tarjetas de Crédito |
|-----------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|------------------|----------------|----------------|---------------------|
| Agosto-11 (%) | 18,97 | 15,66 | 14,80 | 18,93 | 29,92 | 32,32 |
| Julio -11 (%) | 18,54 | 15,42 | 14,37 | 18,03 | 30,22 | 32,09 |
| Agosto/2011 vs Julio/2011 (p.p.) -1 mes- | 0,43 | 0,24 | 0,43 | 0,90 | -0,30 | 0,23 |
| Marzo -11 (%) | 19,22 | 15,36 | 13,51 | 17,43 | 29,27 | 30,75 |
| Agosto/2011 vs Marzo/2011 (p.p.) -6 meses- | -0,25 | 0,30 | 1,29 | 1,50 | 0,65 | 1,57 |
| Agosto -10 (%) | 18,90 | 15,17 | 13,48 | 17,21 | 28,97 | 32,79 |
| Agosto/2011 vs Agosto/2010 (p.p.) -1 año- | 0,07 | 0,49 | 1,32 | 1,72 | 0,95 | -0,47 |

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.

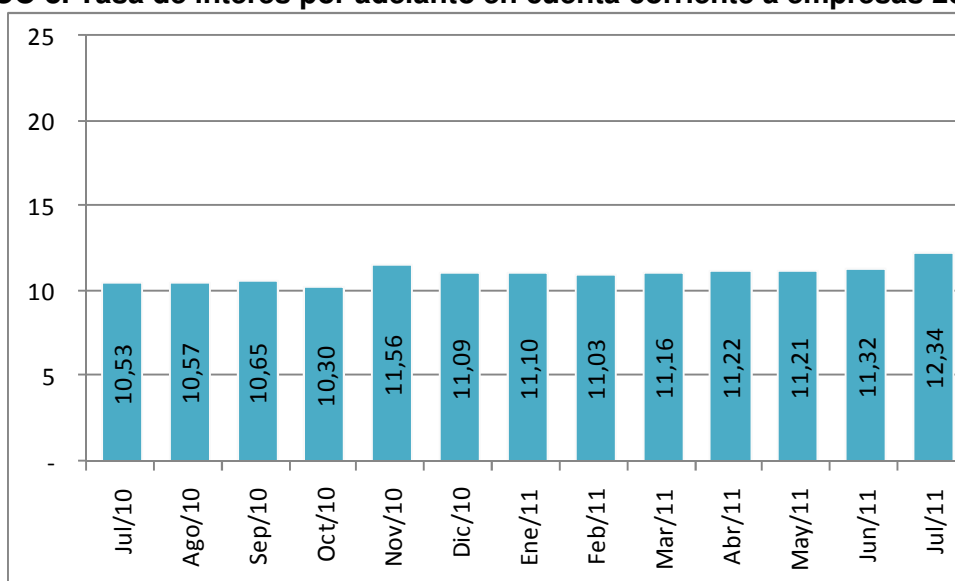
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2009-2011, en porcentajes



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En julio (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, muestra un aumento respecto al mes anterior de 1,02 p.p. alcanzando un nivel de 12,34%. Cuando analizamos la evolución interanual se observa un incremento de 1,81 p.p. (GRÁFICO 8).²

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

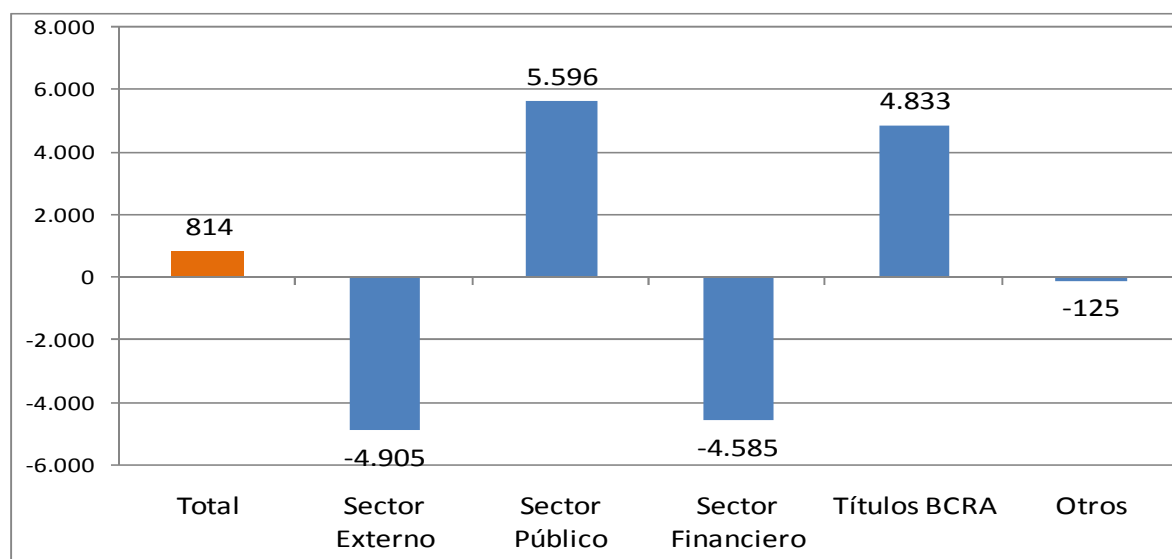
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de agosto, la **Base Monetaria** promedió los \$ 189.070 millones, \$ 2.781 millones por encima del mes anterior y \$ 53.399 millones más que en agosto de 2010. Respecto a un año atrás, la expansión de la base fue del 39,4% (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 \$814 millones durante agosto del 2011.
- ✓ El **Sector Externo**, a partir de la compra de divisas al BCRA, tuvo un rol contractivo por \$4.905 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó un incremento en la base monetaria de \$ 5.596 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la adquisición de pases pasivos, mostró un rol contractivo por \$4.585 millones.
- ✓ Finalmente, mediante operaciones con **Títulos Públicos** el BCRA expandió la base en \$4.833 millones.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** durante el mes de agosto promedió los \$130.067 millones, \$2.034 millones más del promedio de julio del 2011. Respecto a un año atrás, se produjo un incremento de \$36.702 millones (CUADRO 10).

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

| Conceptos | Agosto 2011 | Julio 2011 | Agosto 2010 |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------------|------------|-------------|
| BASE MONETARIA | 189.070 | 186.289 | 135.671 |
| 1. Circulante en Poder del Público | 130.067 | 128.033 | 93.365 |
| 2. Reservas Bancarias | 59.118 | 58.253 | 42.306 |
| 2.1 Cuenta Corriente en el BCRA | 41.491 | 41.049 | 30.837 |
| 2.2 Efectivo en Pesos | 17.626 | 17.204 | 11.468 |
| 3. Cheques cancelatorios | 3 | 3 | 0 |
| Reservas BCRA | 208.302 | 214.020 | 197.643 |
| Tipo de Cambio | 4,13 | 4,13 | 3,94 |
| Cuenta Corriente | 98.705 | 95.684 | 75.338 |
| Caja de Ahorro | 71.286 | 72.434 | 48.760 |
| Plazo Fijo | 179.718 | 174.825 | 128.726 |
| M1/PIB | 9,16% | 9,01% | 10,45% |
| M2/PIB | 15,18% | 14,99% | 14,42% |
| M3/PIB | 22,65% | 22,29% | 23,04% |
| Préstamos al SPNF/PBI | 12,51% | 12,12% | 10,91% |
| a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas | 90,8% | 87,0% | 68,6% |
| b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas | 172,4% | 165,6% | 131,4% |
| c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales * | 16,46 | 16,41 | 17,23 |

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al II Trimestre de 2011 (último dato disponible) para agosto de 2011 y julio de 2011 y al II Trimestre de 2010 para agosto de 2010.

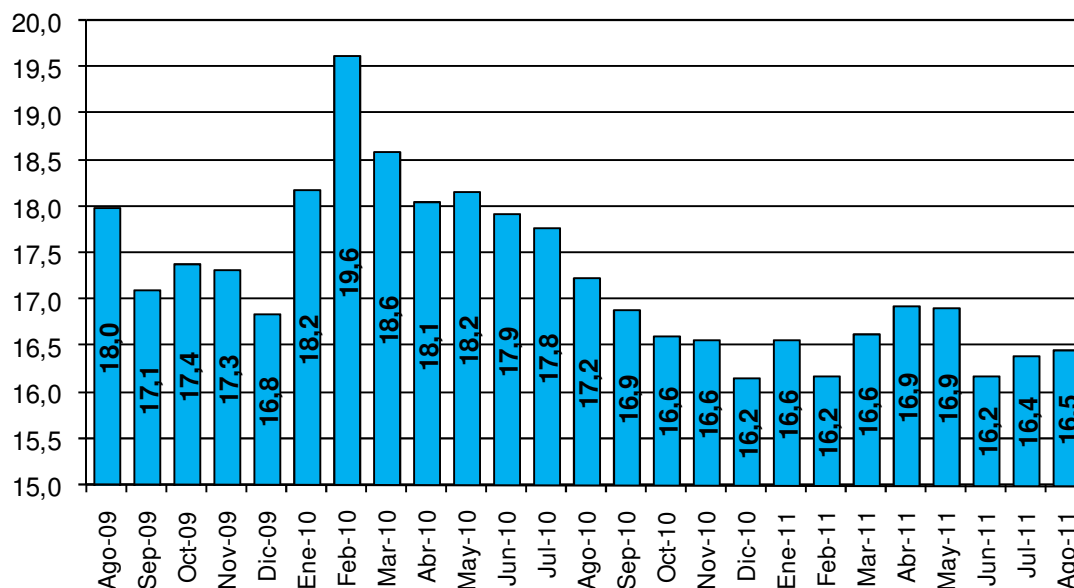
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 agosto se observó un **nivel de liquidez**, medido como la relación entre los activos más líquidos y los depósitos, **levemente superior** al registrado en julio. En relación al mismo mes de 2010, el *ratio* presenta una disminución de 0,7 p.p. (GRÁFICO 10).

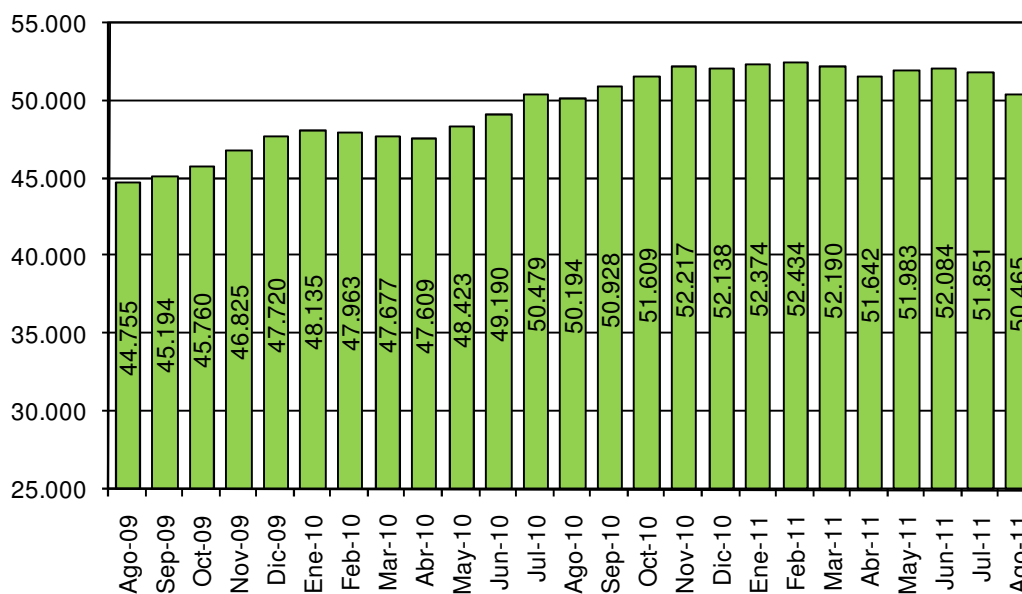
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2009-2011, en porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas las asignaciones DEGs 2009)** promedió, en el mes de agosto, los u\$s 50.465 millones (GRÁFICO 11), lo que implica una disminución de u\$s 1.385 millones en relación a julio de 2011 y una variación interanual positiva de 0,5%.

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 se ubicó 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%.

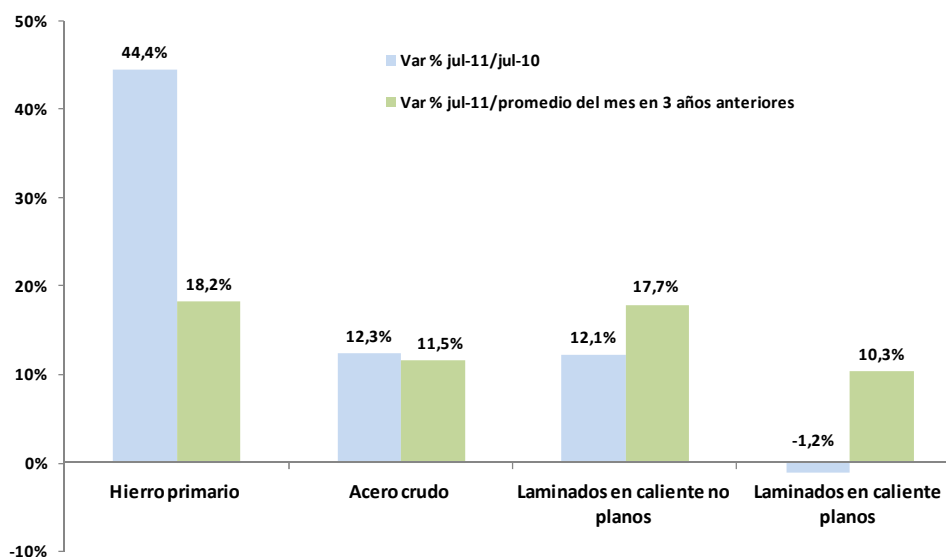
Durante el mes de agosto, el M2 Total promedió los \$300.061 millones, un 38% por encima del mismo mes del año 2010. Por su parte, el M2 Privado, que excluye los depósitos del sector público, se incrementó en un 39,2% durante los últimos doce meses alcanzando los \$266.421 millones.

7. INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REAL

Siderurgia

La siderurgia ha tenido un desempeño favorable en el mes de julio (último dato disponible), en el cual la producción creció para 3 de los 4 indicadores considerados, en la comparación con el mismo mes del año pasado. La producción de hierro primario resultó 44,4% superior a la de julio de 2010. La misma comparación arroja variaciones interanuales de 12,3% para el acero crudo, 12,1% para los laminados terminados en caliente no planos y una caída de 1,2% para los planos. Se observan tasas de crecimiento elevadas en la comparación con el promedio del mismo mes para los 3 años anteriores, que están en el rango de 10,3% al 18,2%, siendo el hierro primario el producto que presenta más dinamismo y los laminados terminados en caliente planos, el menor.

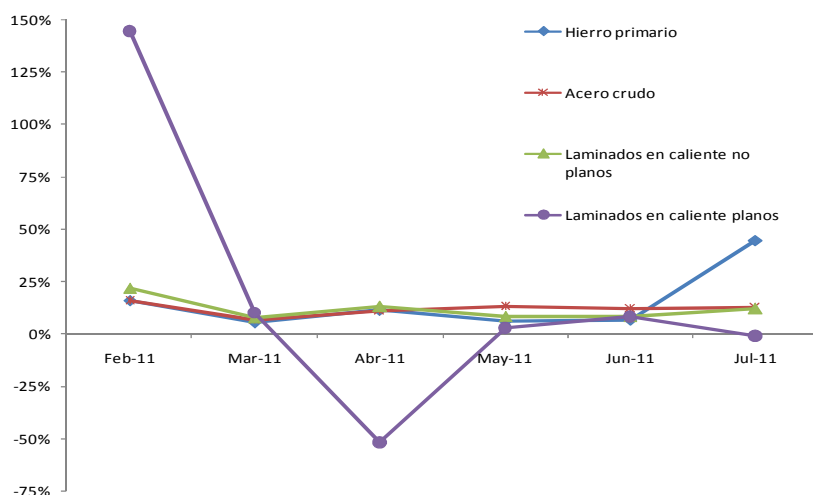
Gráfico 12. Siderurgia: indicadores seleccionados. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores



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 los laminados terminados en caliente planos han mantenido un comportamiento más volátil. De todas maneras, en los últimos 3 meses las tasas de crecimiento se sitúan en valores similares a los de años anteriores. Los otros productos han logrado incrementos sostenidos siempre mayores al 3% y en torno al 8% desde marzo a junio, acelerándose en el último mes, con la excepción de los laminados planos. El incremento de la producción de manera sostenida evidenciado en los últimos meses muestra cierta convergencia de la producción a los niveles de 2008. Con respecto a los meses próximos, queda por ver si las mayores turbulencias que parecen resurgir en las economías del centro afectarán a la industria siderúrgica y en qué forma.

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

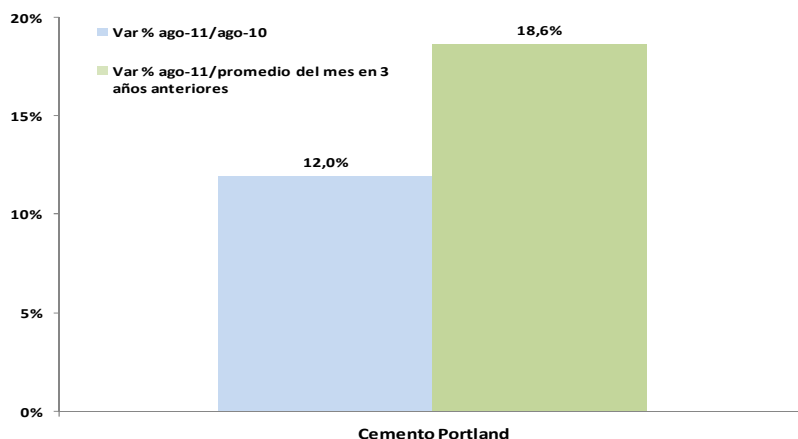


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

Despachos de cemento

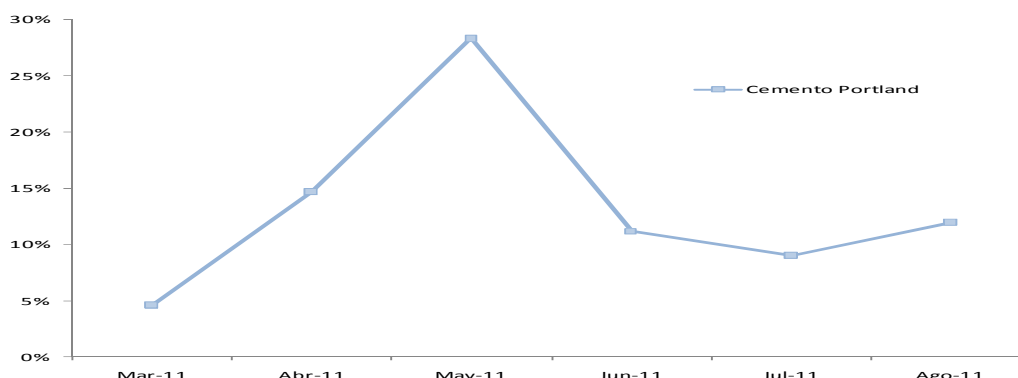
Los despachos de cemento nacional al mercado interno durante agosto (último dato disponible) han aumentado muy significativamente con respecto al mismo mes del año pasado y con respecto al promedio de agosto 2008-2010. La magnitud de la variación alcanza el 12% y 18,6% respectivamente (Gráfico 14). Vale la pena remarcar que en agosto de 2011 se produce el record histórico de despachos de cemento al mercado interno (más de un millón de toneladas, marca superada por segunda vez, luego de noviembre de 2010). En el Gráfico 15, se puede observar que el crecimiento interanual vuelve a acelerarse en el último mes. Así, se completan 21 meses de crecimiento interanual ininterrumpido (a una tasa promedio de 12%) por lo que el sector la construcción se consolida como determinante del alto crecimiento evidenciado durante el año pasado y proyectado 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 AFCEP.

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



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

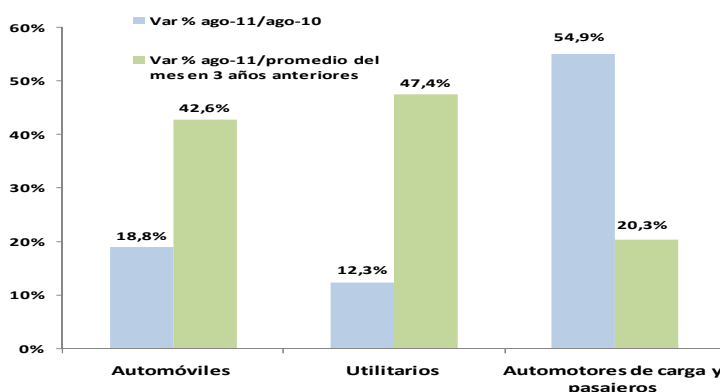
Automóviles, utilitarios y transporte de carga y pasajeros:

En el Gráfico 16 se puede notar que las producciones de automóviles, de vehículos utilitarios y de automotores para transportes de carga y pasajeros crecieron en 18,8%, 12,3% y 54,9% respectivamente durante el último agosto en comparación con el mismo mes del año anterior. La producción de automóviles ha crecido un 42,6% con respecto al promedio de los meses de agosto 2008-2010, mientras que el mismo valor para los automotores de carga y pasajeros se ubicó en 20,3%.

Aún mejor que la anterior situación es la de los utilitarios, pues su producción se vio incrementada en un 47,4% con respecto al promedio de agosto de 2008-2010. Es menester remarcar que tanto la producción de automóviles como de utilitarios se han consolidado como records históricos.

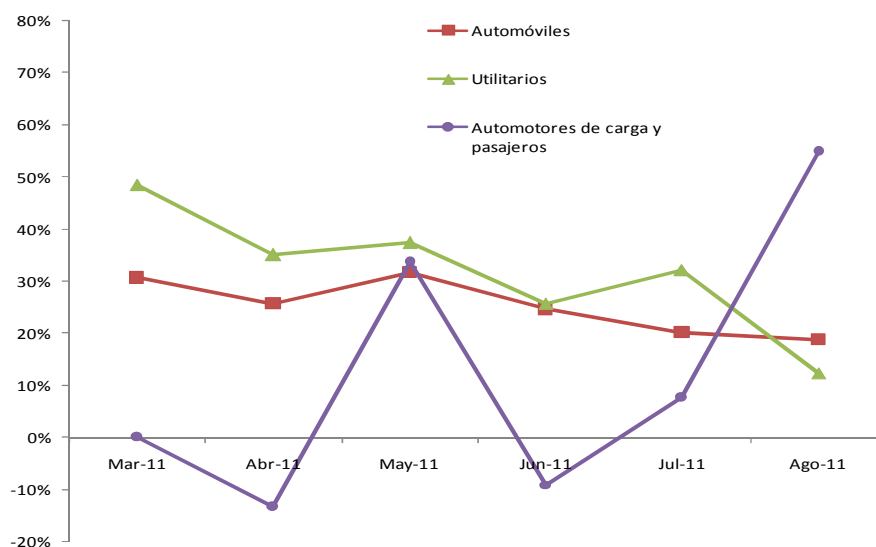
En lo referido a la evolución reciente, en el Gráfico 17 se observa que las series de producción de automóviles y utilitarios muestran tasas muy elevadas en los últimos 6 meses, desacelerándose levemente hacia agosto. La producción de automotores de carga y transporte de pasajeros es la que muestra una volatilidad mayor; aunque con buenas perspectivas, pues de las 21 últimas variaciones interanuales, sólo 4 fueron negativas y varias de ellas han alcanzado valores muy altos, aunque todavía no alcanzan los niveles máximos de 2008.

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 julio de 2011 la generación de energía superó en 4,7% a la de dicho mes en 2010 y fue mayor en 9,8% al promedio de julio en los años 2008-2010. De esta manera, se completan 19 meses de variaciones interanuales positivas, con un pico de 12% en diciembre pasado que cae a variaciones del orden del 4% y 5% en los meses siguientes. A partir de abril se acelera, volviendo a valores más moderados este último mes (ver Gráficos 18 y 19). La dinámica reciente ha determinado que se haya logrado un record histórico en el consumo de electricidad.

Gas natural:

El consumo de gas natural creció en julio de 2011 con respecto a junio de 2010 un 1,8%. Comparado con el promedio de los tres meses de julio 2008-2010, la variación positiva fue del orden del 4,1%.

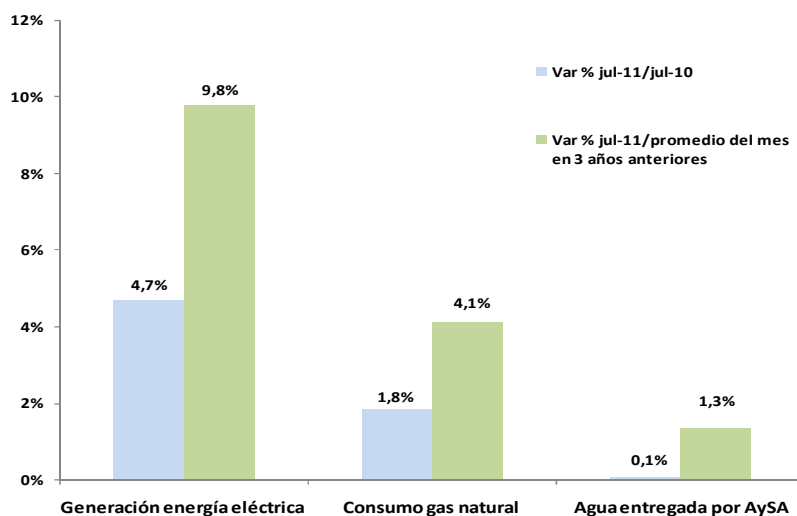
Esto permitió que el consumo de gas haya aumentado durante 25 meses consecutivos, cuando se considera la variación interanual. Estas variaciones, en su mayoría, han sido inferiores al 3%. Este año el ritmo de crecimiento se mantiene en esos niveles, mostrando una tendencia moderada (ver Gráficos 18 y 19). Así, el consumo de gas está en su pico máximo histórico.

Agua potable:

La cantidad de agua entregada por AySA aumentó en julio 0,1% con respecto al mismo mes de 2010. Así, en mayo la serie muestra un aumento de 1,3% con respecto al promedio del mismo mes de 2008-2010.

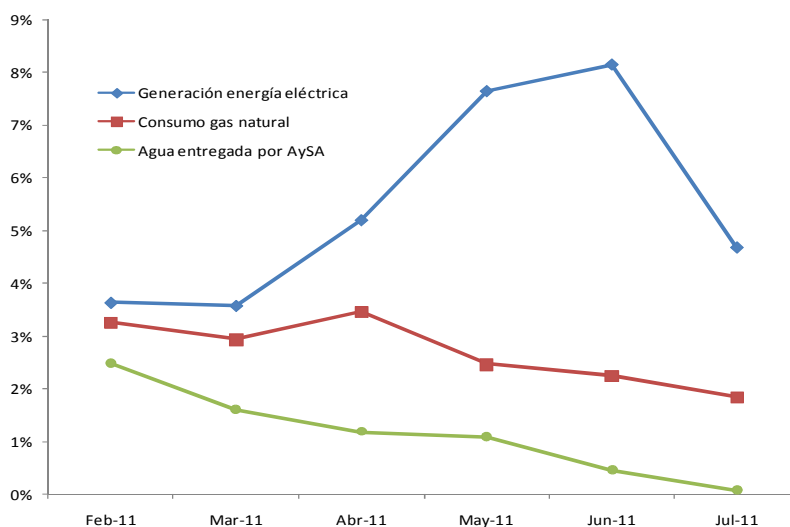
El indicador exhibe tasas de crecimiento cada vez menores que se mantienen positivas, desacelerándose más notoriamente desde mayo (ver Gráficos 18 y 19).

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 julio descendió la cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios ferroviarios urbanos, tanto en comparación con 2010 como en la comparación con el promedio de julio 2008-2010 (20,1% y 21,3% en cada caso).³ Los servicios interurbanos, por su parte, han evidenciado una mejora de 21,8% y 13,9% para

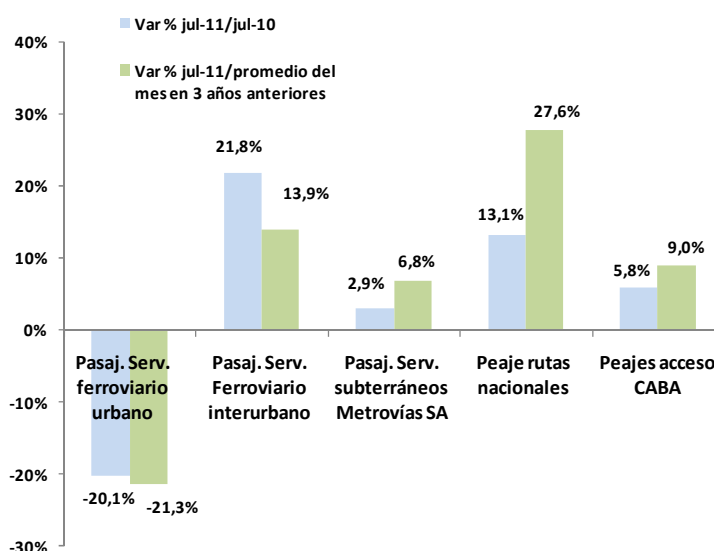
³ Es importante aclarar que el INDEC, en sus informes de prensa, asocia este hecho a la falta de cambio en monedas, lo que habría llevado a que las empresas cierren boleterías y muchos pasajeros viajen gratis. Así, es muy probable que el número de pasajeros no ha mostrado una caída tan importante en estos últimos meses (incluso podría haber aumentado) como las reflejadas en el Gráfico 21.

las mismas comparaciones (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 mostrado una volatilidad importante, con un gran aumento en este último mes.

Subterráneos

La cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios de subte de Metrovías crecieron 2,9% con respecto al mismo mes de 2010 y 6,8% con respecto al promedio julio 2008-2010. La evolución desde principios de año es positiva, ya que excluyendo marzo (que presenta una caída de 5,2%) se observan tasas de crecimiento positivas con respecto al mismo mes del año anterior, resultando que en los últimos 13 meses hubo solo 2 variaciones negativas (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



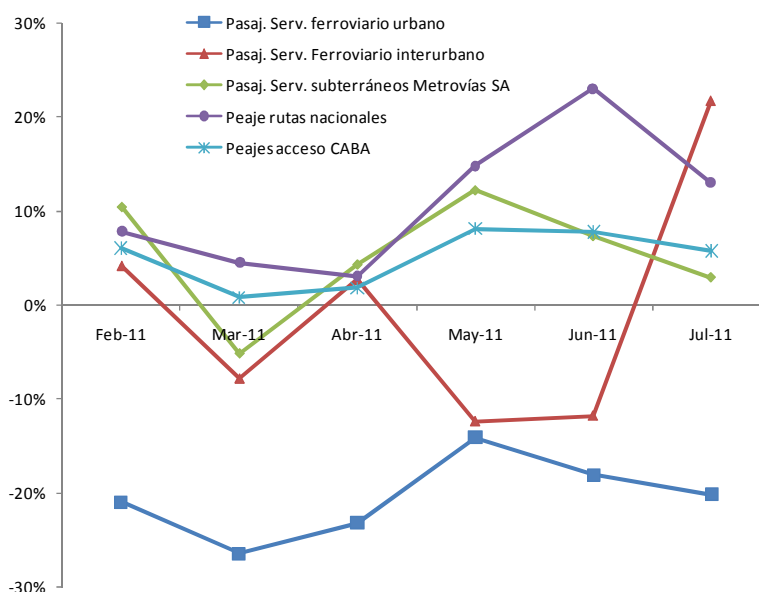
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

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 13,1% y 5,8% durante el mes de julio pasado en comparación con julio de 2010. Con respecto al promedio de julio para el trienio 2008-2010, los aumentos fueron del orden del 27,6% y 9% respectivamente.

La evolución de ambos indicadores mostró tendencias similares en los últimos meses, pero con un mayor crecimiento para el indicador referido a las rutas nacionales. Con respecto a ello, vale la pena destacar que el indicador referido a las rutas nacionales alcanza un record histórico y el referido a los ingresos a la ciudad de Buenos Aires alcanza un record mensual (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 julio del año pasado como con respecto al promedio del mes entre 2008-2010 (11,8% y 10,7% respectivamente). Las llamadas interurbanas e internacionales crecieron fuertemente con respecto a julio de 2010, con incrementos de 11,7% y 16,9% respectivamente (ver Gráfico 22). A su vez, con respecto al promedio de julio 2008-2010 estos guarismos fueron de 25,6% y 29,1%, reflejando una buena coyuntura en estos segmentos del mercado telefónico.

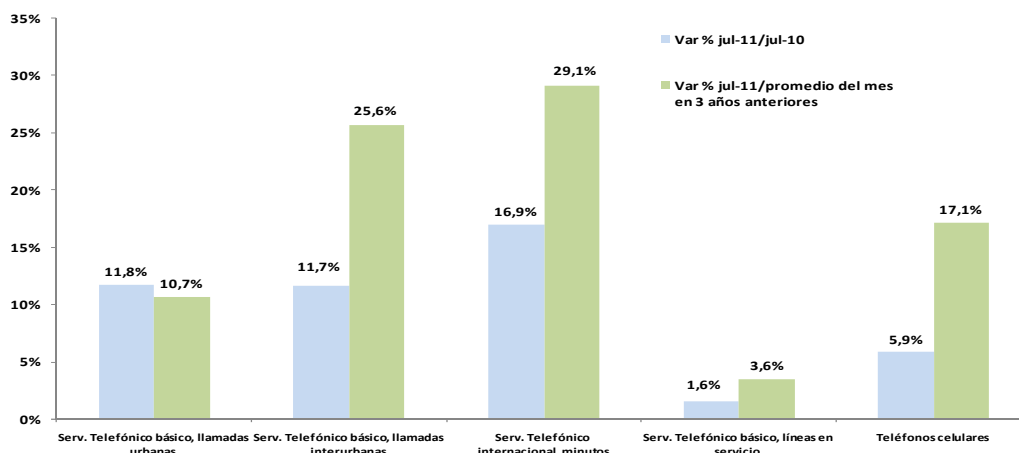
De esta manera, vemos en el Gráfico 23 que los servicios urbano, interurbano e internacional continúan con un crecimiento ininterrumpido a tasas que para los últimos meses son en promedio mayores al 10%.

Líneas fijas y teléfonos celulares

La cantidad de líneas del servicio básico ha crecido 1,6% con respecto a julio del 2010 y 3,6% con respecto al promedio de julio 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 17,1% para las mismas comparaciones.

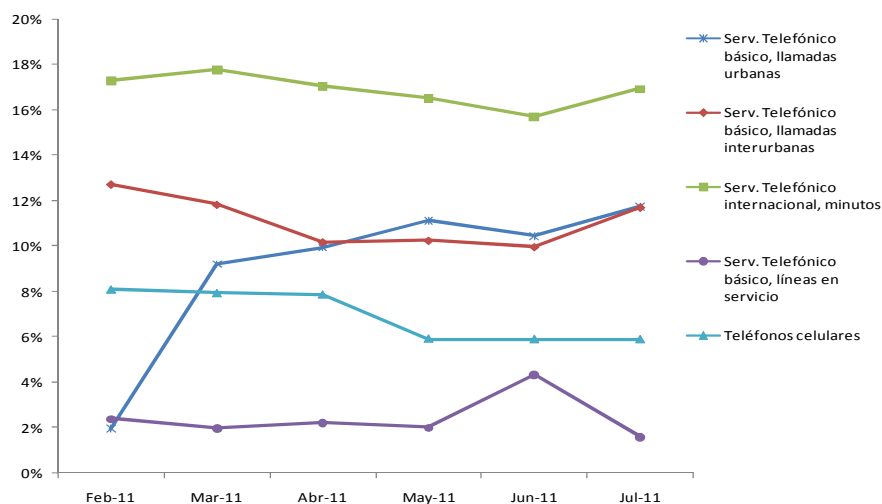
En el Gráfico 23 se puede ver que el número de líneas de teléfono básicas viene con un crecimiento estable del orden del 2%, lo que se produce desde hace más de doce meses. En el caso de los celulares, también muestran un crecimiento sostenido pero a tasas mucho más elevadas, ya que no han sido nunca inferiores a 5,9% y suman más de 8 años en los que todos los meses hay aumentos interanuales. En este último caso, se observa una desaceleración en los últimos meses.

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



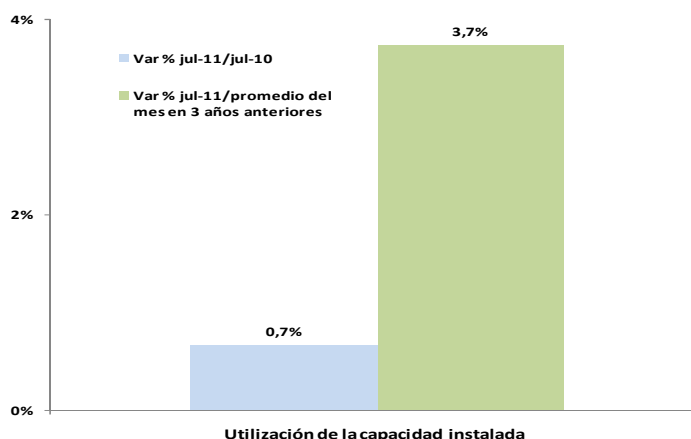
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada en la industria creció 0,7% con respecto a julio de 2010, desde el 75,2% al 75,7%. A su vez, con respecto al promedio de los anteriores 3 meses de julio, la variación fue de 3,7% (ver Gráfico 24).

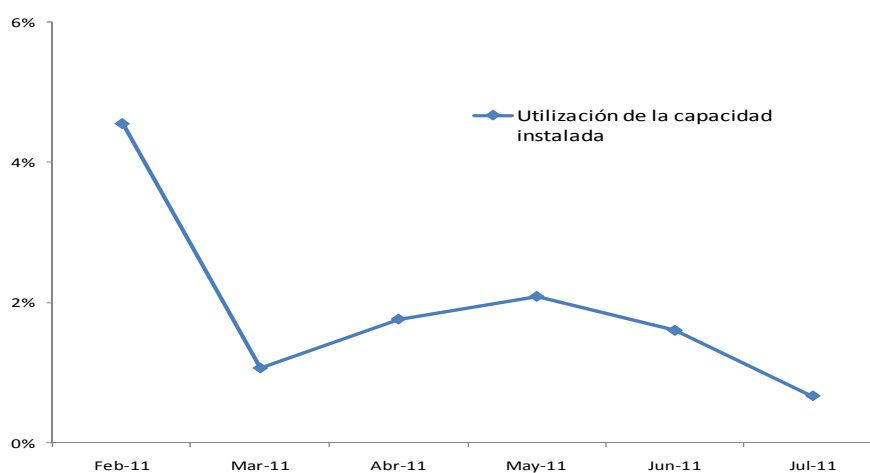
Este indicador viene creciendo desde noviembre de 2009. En el Gráfico 25 podemos observar el comportamiento reciente. La evolución de la utilización de la capacidad instalada en los últimos meses muestra signos de desaceleración a pesar del fuerte incremento de la producción. Esto permite inferir acerca del robustecimiento de la inversión en este período.

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 | Jul-08 | Jul-09 | Jul-10 | Jul-11 | Var % jul-11/promedio del mes en 3 años anteriores |
|-------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|----------------------------------------------------|
| Hierro primario (miles de tn) | 409 | 207 | 231 | 334 | 18,2% |
| Acero crudo (miles de tn) | 529 | 355 | 437 | 491 | 11,5% |
| Laminados en caliente no planos (miles de tn) | 233 | 155 | 209 | 234 | 17,7% |
| Laminados en caliente planos (miles de tn) | 270 | 168 | 260 | 256 | 10,3% |
| Generación energía eléctrica (GWh) | 9716 | 10022 | 10606 | 11102 | 9,8% |
| Consumo gas natural (millones de m3) | 3739 | 3803 | 3897 | 3969 | 4,1% |
| Agua entregada por AySA (miles de m3) | 141058 | 145628 | 146092 | 146194 | 1,3% |
| Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros) | 38814 | 33112 | 35190 | 28103 | -21,3% |
| Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros) | 97955 | 61592 | 72339 | 88077 | 13,9% |
| Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros) | 26886 | 22381 | 26056 | 26821 | 6,8% |
| Peaje rutas nacionales (miles de vehículos) | 8128 | 9977 | 10926 | 12352 | 27,6% |
| Peajes acceso CABA (miles de vehículos) | 31065 | 28972 | 31400 | 33213 | 9,0% |
| Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles) | 1280988 | 1318655 | 1280709 | 1431477 | 10,7% |
| Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles) | 312971 | 367811 | 408274 | 456024 | 25,6% |
| Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles) | 70288 | 77873 | 86270 | 100873 | 29,1% |
| Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles) | 8967 | 9075 | 9286 | 9433 | 3,6% |
| Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos) | 43756 | 49800 | 54623 | 57850 | 17,1% |
| Utilización de la capacidad instalada (%) | 73,2 | 70,5 | 75,2 | 75,7 | 3,7% |

| Indicador | Ago-08 | Ago-09 | Ago-10 | Ago-11 | Var % ago-11/promedio del mes en 3 años anteriores |
|---------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|----------------------------------------------------|
| Cemento Portland (miles de tn) | 831 | 815 | 899 | 1006 | 18,6% |
| Automóviles (unidades) | 39148 | 36315 | 50326 | 59790 | 42,6% |
| Utilitarios (unidades) | 14930 | 10355 | 19656 | 22078 | 47,4% |
| Automotores de carga y pasajeros (unidades) | 3999 | 1154 | 1799 | 2787 | 20,3% |

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

| Indicador | 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 | Var % jul- 11/jul-10 |
|-------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| Hierro primario (miles de tn) | 15,8% | 5,2% | 11,3% | 5,9% | 6,6% | 44,4% |
| Acero crudo (miles de tn) | 15,7% | 6,4% | 10,8% | 13,1% | 11,7% | 12,3% |
| Laminados en caliente no planos (miles de tn) | 21,9% | 7,6% | 13,2% | 8,2% | 8,1% | 12,1% |
| Laminados en caliente planos (miles de tn) | 144,4% | 9,9% | -52,1% | 2,6% | 8,0% | -1,2% |
| Generación energía eléctrica (GWh) | 3,6% | 3,6% | 5,2% | 7,6% | 8,1% | 4,7% |
| Consumo gas natural (millones de m3) | 3,3% | 2,9% | 3,5% | 2,5% | 2,3% | 1,8% |
| Agua entregada por Aguas Argentinas S.A. (miles de m3) | 2,5% | 1,6% | 1,2% | 1,1% | 0,5% | 0,1% |
| Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros) | -21,0% | -26,4% | -23,2% | -14,1% | -18,1% | -20,1% |
| Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros) | 4,2% | -7,8% | 2,7% | -12,4% | -11,8% | 21,8% |
| Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros) | 10,4% | -5,2% | 4,3% | 12,2% | 7,3% | 2,9% |
| Peaje rutas nacionales (miles de vehículos) | 7,8% | 4,6% | 3,1% | 14,8% | 23,1% | 13,1% |
| Peajes acceso CABA (miles de vehículos) | 6,0% | 0,8% | 1,7% | 8,1% | 7,8% | 5,8% |
| Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles) | 2,0% | 9,2% | 10,0% | 11,1% | 10,5% | 11,8% |
| Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles) | 12,7% | 11,8% | 10,2% | 10,2% | 10,0% | 11,7% |
| Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles) | 17,3% | 17,8% | 17,1% | 16,5% | 15,7% | 16,9% |
| Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles) | 2,4% | 2,0% | 2,2% | 2,0% | 4,4% | 1,6% |
| Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos) | 8,1% | 7,9% | 7,9% | 5,9% | 5,9% | 5,9% |
| Utilización de la capacidad instalada (%) | 4,6% | 1,1% | 1,8% | 2,1% | 1,6% | 0,7% |

| Indicador | Var % mar- 11/mar- 10 | Var % abr- 11/abr- 10 | Var % may- 11/may- 10 | Var % jun- 11/jun-10 | Var % jul- 11/jul-10 | Var % ago- 11/ago-10 |
|---------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Cemento Portland (miles de tn) | 4,6% | 14,6% | 28,3% | 11,1% | 9,0% | 12,0% |
| Automóviles (unidades) | 30,7% | 25,7% | 31,8% | 24,7% | 20,2% | 18,8% |
| Utilitarios (unidades) | 48,5% | 35,1% | 37,4% | 25,8% | 32,1% | 12,3% |
| Automotores de carga y pasajeros (unidades) | 0,1% | -13,2% | 33,6% | -9,0% | 7,6% | 54,9% |