

Año 8 N° 92
Diciembre 2011

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

SÍNTESIS

- ✓ *A pesar de una leve desaceleración coyuntural en los préstamos a las empresas, las financiaciones en pesos al sector privado no financiero (SPNF) continuaron creciendo durante el mes de noviembre. La variación mensual fue de 2,8%, lo que supone un crecimiento de 51,4% (\$79.487 millones) durante los últimos doce meses. Si se incluyen las financiaciones en dólares, el monto de los desembolsos netos durante el último mes correspondió en un 62% a las familias y en un 38% a las actividades productivas.*
- ✓ *El saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio de \$251.855 millones, valor que representa un incremento de 2,2% (\$5.357 millones) respecto a octubre y una suba de 28,6% (\$56.066 millones) en relación a noviembre de 2010. Por su parte, los depósitos en dólares tuvieron una variación mensual negativa de 3,7% lo que derivó en una caída de la participación de los depósitos en moneda estadounidense sobre el total, la cual retrocede en 3,1 p.p. si consideramos los saldos a fin de mes.*
- ✓ *Las tasas de interés, tanto activas como pasivas, se han incrementado sensiblemente durante noviembre. La BADLAR (bancos privados) promedió el 19,9%, 2,3 p.p. por encima de la registrada en octubre y 9,1 p.p. por encima de noviembre de 2010. Por su parte, 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 con respecto al mes anterior de 4,9 p.p. alcanzando un nivel de 23,2%. Cuando analizamos la evolución interanual se observa un incremento de 11,7 p.p.*
- ✓ *En noviembre 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 4,7% con respecto al mismo mes del año anterior. A su vez, 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.*

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

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

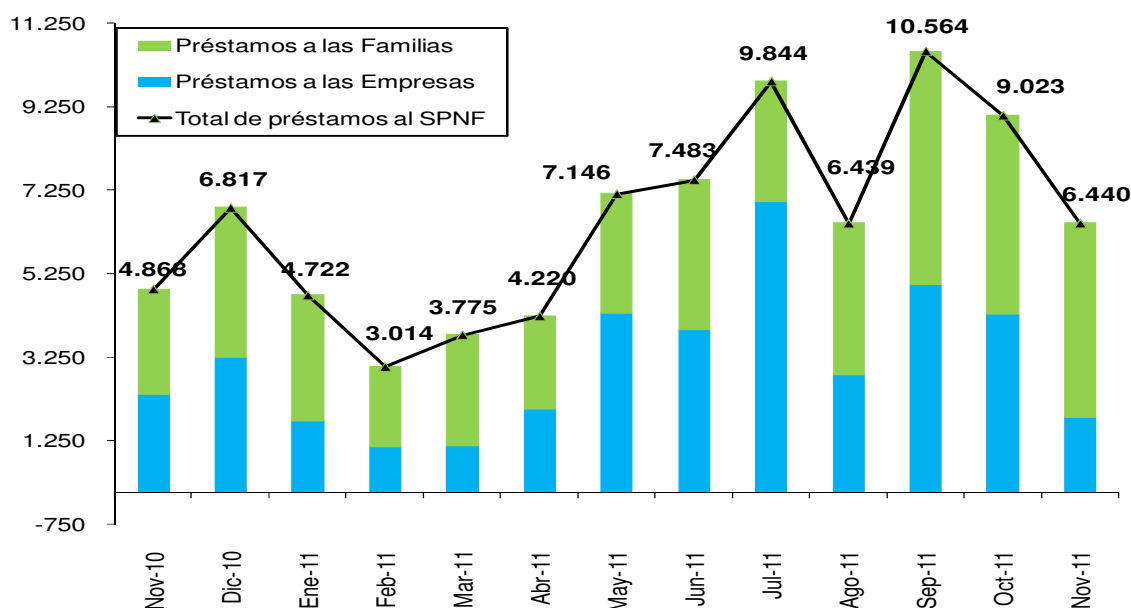
1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Préstamos en pesos

Según datos informados por el BCRA, en noviembre se mantuvo el crecimiento de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF). La variación interanual fue de 51,4% (\$79.487 millones), guarismo levemente inferior al observado para el mes anterior, en donde se había registrado la variación más alta de todo el período postconvertibilidad. Por su parte la variación mensual fue de 2,8% (\$6.440 millones), en donde el 72% del monto de los desembolsos netos correspondió a créditos para las familias y el 28% restante a préstamos para las empresas. Al 30 de noviembre pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaron los \$237.834 millones (el promedio mensual fue de \$234.276 millones).

La desaceleración en la evolución del crédito para las empresas en relación a octubre pareciera tener un carácter coyuntural asociado al recrudecimiento de la fuga de capitales en los meses previos y al incremento de las tasas de interés. En este sentido, la implementación de nuevos controles para la compra de moneda extranjera y la progresiva desaparición de las típicas incertidumbres de una parte del público en escenarios de estas características deberían tener efectos positivos para ir convergiendo hacia la situación anterior.

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 noviembre, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$109.691 millones – lo que representa el 46,8% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$1.795 millones (1,7%) con respecto al mes anterior. La línea que tuvo el peor desempeño fue la de documentos, justamente la que concentra la mayor parte del stock de créditos para las empresas, con un incremento de apenas \$277 millones (0,6%). El aporte de las restantes líneas fue similar aunque las tasas de variación fueron disímiles. Mientras que los créditos hipotecarios se incrementaron en 4,5%, los

adelantos hicieron lo propio en 1,6% y el resto en 3,3%.

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento de 53,2% (\$38.097 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$18.772 millones; 59,2%). Los adelantos en cuenta corriente mostraron un crecimiento del orden del 40,2% (\$8.664 millones) aunque más importante fue el dinamismo de las otras líneas de financiamiento (excluidas las hipotecarias) que aumentaron un 69,5% (7.160 millones) (CUADRO 1). A su vez, los préstamos hipotecarios (al igual que los adelantos) mostraron un desempeño por debajo del promedio aumentando un 43,4% (\$3.501 millones).

b) Préstamos a las Familias

En noviembre, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$124.585 millones -lo que representa el 53,2% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, registrando un incremento en relación al mes anterior de 3,9% (\$4.645 millones). Las variaciones más importantes se registraron en los créditos prendarios y en tarjetas de crédito con aumentos del orden del 5% (\$772 millones) y 4,1% (\$1.443 millones) respectivamente. Por su parte, los créditos personales y los préstamos para la vivienda presentaron un dinamismo levemente inferior (3,5), con aumentos de \$1.942 millones y \$487 millones respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$41.391 millones, equivalente al 49,8%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$19.029 millones (49,9% de crecimiento interanual) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$12.315 millones (50,1%) (CUADRO 1). Por su dinamismo la línea más importante continúa siendo la de créditos prendarios con una variación interanual de 79,8%, mientras que de forma inversa se destaca el caso de los préstamos para adquisición de vivienda que aumentan solo un 24,9% durante el mismo período.

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

DESTINO	Nov-11		Oct-11	Nov/2011 vs Oct/2011		Nov-10	Nov/2011 vs Nov/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	109.691	46,8%	107.896	1.795	1,7%	71.595	38.097	53,2%
Adelantos	30.192	12,9%	29.728	465	1,6%	21.529	8.664	40,2%
Documentos	50.465	21,5%	50.188	277	0,6%	31.694	18.772	59,2%
Hipotecarios*	11.569	4,9%	11.073	496	4,5%	8.068	3.501	43,4%
Otros	17.464	7,5%	16.907	558	3,3%	10.305	7.160	69,5%
Préstamos a las Familias	124.585	53,2%	119.940	4.645	3,9%	83.194	41.391	49,8%
Vivienda *	14.398	6,1%	13.910	487	3,5%	11.530	2.867	24,9%
Prendarios	16.173	6,9%	15.401	772	5,0%	8.994	7.179	79,8%
Personales	57.133	24,4%	55.190	1.942	3,5%	38.103	19.029	49,9%
Tarjetas	36.881	15,7%	35.439	1.443	4,1%	24.566	12.315	50,1%
Total	234.276	100%	227.836	6.440	2,8%	154.789	79.487	51,4%

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 1,8% (u\$s 171 millones) con respecto al mes anterior. El mismo se explica casi totalmente por el aumento de los préstamos a las empresas de u\$s 168 millones (1,8% de variación mensual) traccionado por la línea de documentos, por lejos la línea más importante, que aumentó en 2,3% (u\$s 190 millones).

A su vez, los préstamos en dólares a las familias, que explican actualmente sólo el 2,5% de los préstamos en moneda extranjera al SPNF, aumentaron en u\$s 3 millones (1,4%).

En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 42,1% (u\$s 2.911 millones), explicado fundamentalmente por el crecimiento de los documentos, que representan actualmente el 87,2% de los préstamos en divisas a la producción. En lo que respecta al financiamiento de los hogares, se destaca el crecimiento de los préstamos a través de tarjetas de crédito de u\$s 67 millones (49,2% de variación interanual). (CUADRO 2)

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

DESTINO	Nov-11		Oct-11	Nov/2011 vs Oct/2011		Nov-10	Nov/2011 vs Nov/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	9.579	97,5%	9.412	168	1,8%	6.724	2.856	42,5%
Adelantos	128	1,3%	121	7	5,7%	86	43	49,7%
Documentos	8.357	85,1%	8.167	190	2,3%	5.933	2.424	40,9%
Hipotecarios*	194	2,0%	196	-2	-0,8%	207	-13	-6,1%
Otros	900	9,2%	928	-28	-3,0%	498	401	80,6%
Prestamos a las Familias	241	2,5%	238	3	1,4%	186	55	29,6%
Vivienda *	6	0,1%	5	1	21,9%	2	4	178,3%
Prendarios	34	0,3%	34	-0	-0,3%	49	-15	-30,8%
Personales	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	202	2,1%	199	2	1,2%	135	67	49,2%
Total	9.821	100%	9.650	171	1,8%	6.910	2.911	42,1%

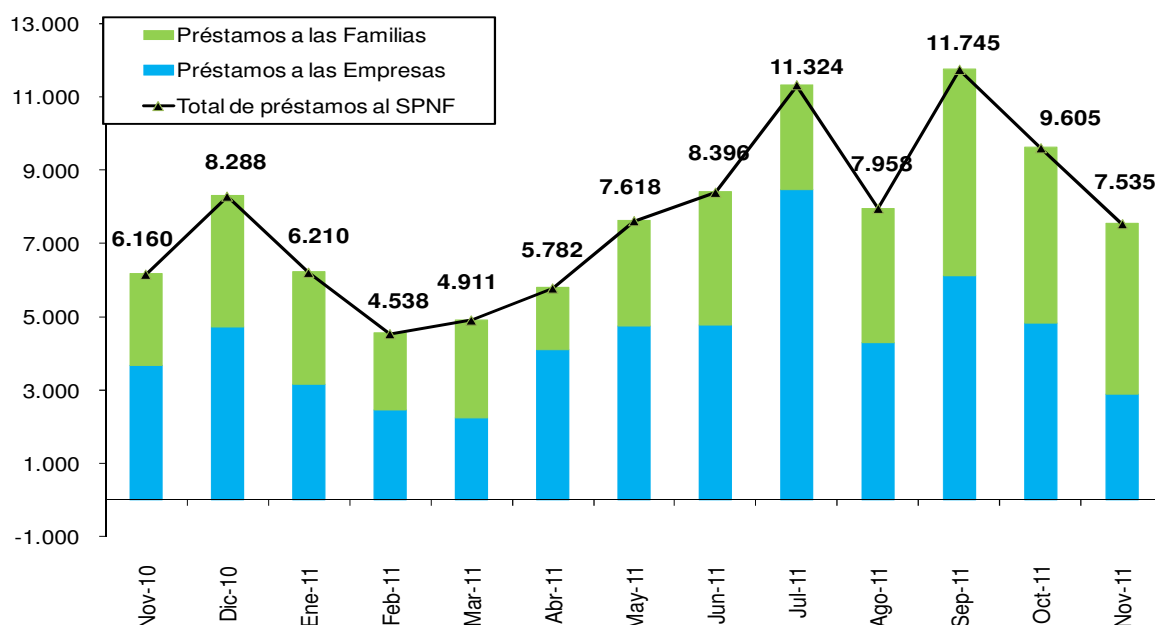
Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

*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 51,5% (\$93.908 millones) y en relación a un mes atrás, de 2,8% (\$7.535 millones). El incremento registrado con respecto al mes de octubre fue canalizado en un 38% hacia las empresas, lo que supone una proporción de financiamiento a la producción sensiblemente inferior a la actual composición del stock de crédito total. Al 30 de noviembre pasado, los saldos de préstamos totales alcanzaban los \$279.305 millones (el promedio mensual fue de \$276.113 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 1,9% (\$2.867 millones) respecto del mes anterior. Este crecimiento fue impulsado fundamentalmente por los documentos (\$1.398 millones) y en menor medida por las restantes líneas de financiamiento. En cuanto a la dinámica mensual se destaca el incremento de las financiaciones hipotecarias de 4,2% (\$496 millones), a contramano de lo que se observa cuando se compara con la situación existente en el mismo mes de 2010.

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos totales con destino a las empresas registraron un aumento de 53,1% (\$52.228 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento ya que explican el 59% de la variación interanual total (CUADRO 3).

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante noviembre se incrementó en 3,9% (\$4.668 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 \$1.942 millones (3,5%) y \$1.461 millones (4%) respectivamente. También vuelve a ser destacable, por su tasa de variación (5%), la evolución de los prendarios que aumentaron en \$773 millones.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$41.680 millones, equivalente al 49,7%. Las dos líneas que más contribuyeron a la variación interanual fueron los préstamos personales y las tarjetas de crédito que se incrementaron en \$19.029 millones y \$12.638 millones respectivamente. Sin embargo, es significativo el mayor dinamismo en la evolución de los créditos prendarios que aumentan un 77,6% durante los últimos doce meses. En forma inversa se destaca el crédito hipotecario para la vivienda cuya variación interanual de 25% estuvo muy por debajo del promedio. (CUADRO 3).

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

DESTINO	Nov-11		Oct-11	Nov/2011 vs Oct/2011		Nov-10	Nov/2011 vs Nov/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	150.501	54,5%	147.634	2.867	1,9%	98.272	52.228	53,1%
Adelantos	30.740	11,1%	30.241	499	1,6%	21.869	8.870	40,6%
Documentos	86.067	31,2%	84.669	1.398	1,7%	55.233	30.834	55,8%
Hipotecarios*	12.397	4,5%	11.901	496	4,2%	8.889	3.508	39,5%
Otros	21.297	7,7%	20.824	474	2,3%	12.281	9.016	73,4%
Prestamos a las Familias	125.612	45,5%	120.944	4.668	3,9%	83.932	41.680	49,7%
Vivienda *	14.422	5,2%	13.930	492	3,5%	11.538	2.883	25,0%
Prendarios	16.317	5,9%	15.544	773	5,0%	9.187	7.130	77,6%
Personales	57.133	20,7%	55.190	1.942	3,5%	38.103	19.029	49,9%
Tarjetas	37.741	13,7%	36.280	1.461	4,0%	25.103	12.638	50,3%
Total	276.113	100%	268.578	7.535	2,8%	182.204	93.908	51,5%

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

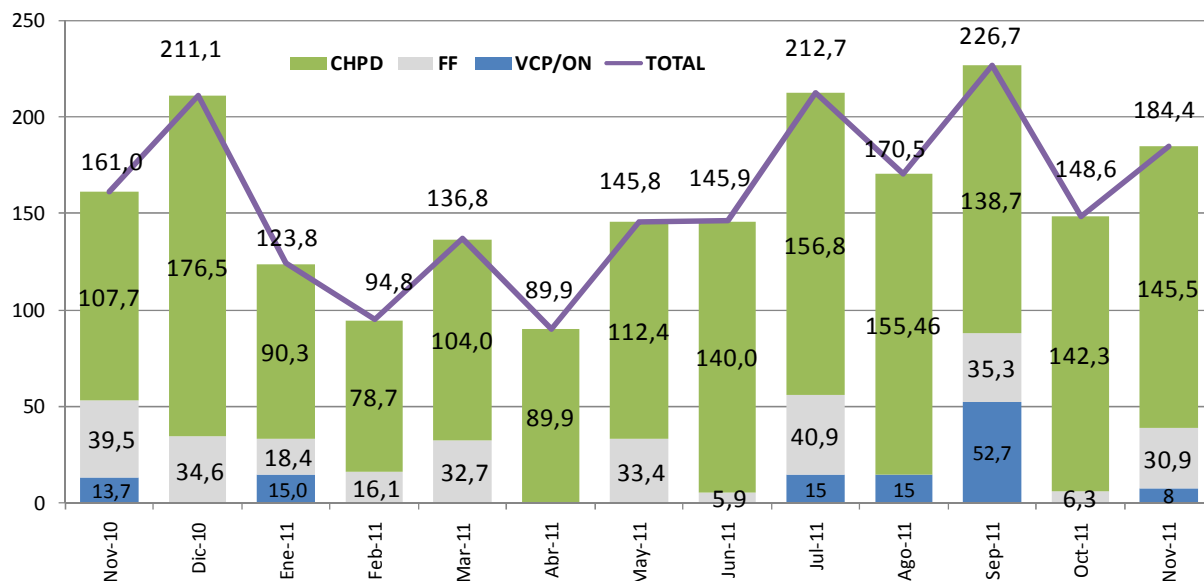
2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE CAPITALES

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en noviembre el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó los \$184,4 millones, lo que implica un incremento de 24,1% con respecto a octubre. En relación al mismo mes del año anterior se observa un aumento en las financiaciones de \$23 millones (14,5%).

En cuanto a los instrumentos utilizados, se cuentan la emisión de una obligación negociable de \$8 millones, un fideicomiso financiero por \$30,9 millones y de 4.943 cheques de pago diferido por \$145,5 millones. Estos últimos presentaron un incremento en el monto de los valores negociados del orden de 2,3% en relación al mes anterior. En cuanto a su evolución interanual se observa un aumento de 35,1% (\$38 millones) (GRÁFICO 3). La tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)¹ fue de 16.68%, 1,04 p.p. por debajo de lo observado en octubre pero sensiblemente más alta que la registrada en septiembre pasado.

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.

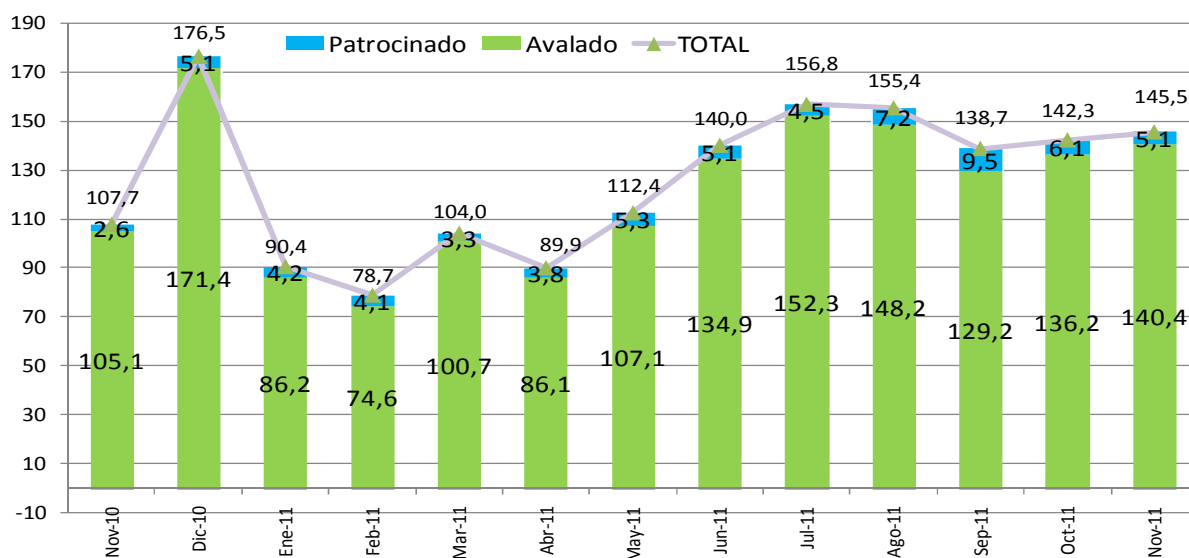
GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos



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

En cuanto a la composición de los CHPD, en noviembre se incrementó el amplio predominio de los cheques avalados, los cuales representaron el 96,5% del total, mientras que el 3,5% restante correspondió a la modalidad de cheques patrocinados. Así, se registraron 4.842 cheques del primer tipo por un monto de \$140,4 millones y 101 cheques patrocinados por \$5,1 millones. Estos últimos redujeron un 16,4% (\$1 millón) el monto de las financiaciones con respecto a un mes atrás pero se incrementaron un 96,2% (\$2,5 millones) si analizamos la variación interanual. Por su parte, el monto de financiaciones de los cheques avalados aumentó un 3,1% (\$4,2 millones) con respecto al mes anterior y un 33,6% (\$35,3 millones) en relación a un año atrás. (GRÁFICO 4).

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



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

En cuanto a la evolución de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, se presenta la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 4. A diferencia de lo observado en el último informe, para ambos sistemas se observa una caída en el costo del financiamiento cuando comparamos con la situación observada durante el mes de octubre (a excepción del plazo comprendido entre los 91 y 120 días del sistema patrocinado). Sin embargo se registra un alza generalizada de las tasas en relación a noviembre de 2010. El paulatino reacomodamiento de las tasas parece sugerir una convergencia hacia los niveles observados con anterioridad al sensible incremento producido durante los meses de septiembre y octubre.

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
Nov/2011 (%)	15,27	15,94	16,52	17,05	17,71	18,75
Oct/2011 (%)	16,42	17,25	17,71	18,65	19,31	20,76
Nov/2010 (%)	11,86	12,66	13,34	14,34	15,23	15,80
Nov/2011 vs Oct/2011 (p.p.)	-1,15	-1,31	-1,19	-1,60	-1,60	-2,01
Nov/2011 vs Nov/2010 (p.p.)	3,41	3,28	3,18	2,71	2,48	2,95
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Nov/2011 (%)	20,40	23,00	-			
Oct/2011 (%)	21,03	22,27	-			
Nov/2010 (%)	18,50	19,63	-			
Nov/2011 vs Oct/2011 (p.p.)	-0,63	0,73	-			
Nov/2011 vs Nov/2010 (p.p.)	1,90	3,37	-			

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

1. LOS DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Durante el mes de noviembre, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 437.927 millones, evidenciando un retroceso de 0,74% (\$3.273 millones) respecto a octubre de 2011. En relación a noviembre de 2010 se observa un incremento de 24,5% (\$86.135 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 2,2% (\$5.357 millones) con respecto al mes anterior. Si analizamos los distintos tipos de cuentas, este incremento responde principalmente al incremento de los depósitos en plazos fijos de \$4.152 millones (4,1%), seguidos por los depósitos en caja de ahorro de \$ 835 millones (1,3%) y por los depósitos en cuenta corriente, los cuales aumentaron en \$ 374 millones (0,5%). A su vez, los otros depósitos disminuyeron \$3 millones (-0,03%). Respecto a igual mes de 2010, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$56.066 millones, 28,6%. (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	
	Noviembre/2011	Octubre/2011	Nominal	%	Noviembre/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	72.276	71.903	374	0,5%	57.480	14.796	25,7%
Caja de Ahorros	63.878	63.043	835	1,3%	48.350	15.528	32,1%
Plazo Fijo	105.565	101.413	4.152	4,1%	81.246	24.318	29,9%
Otros	10.136	10.139	-3	0,0%	8.711	1.424	16,3%
Total Depósitos \$	251.855	246.497	5.357	2,2%	195.788	56.066	28,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

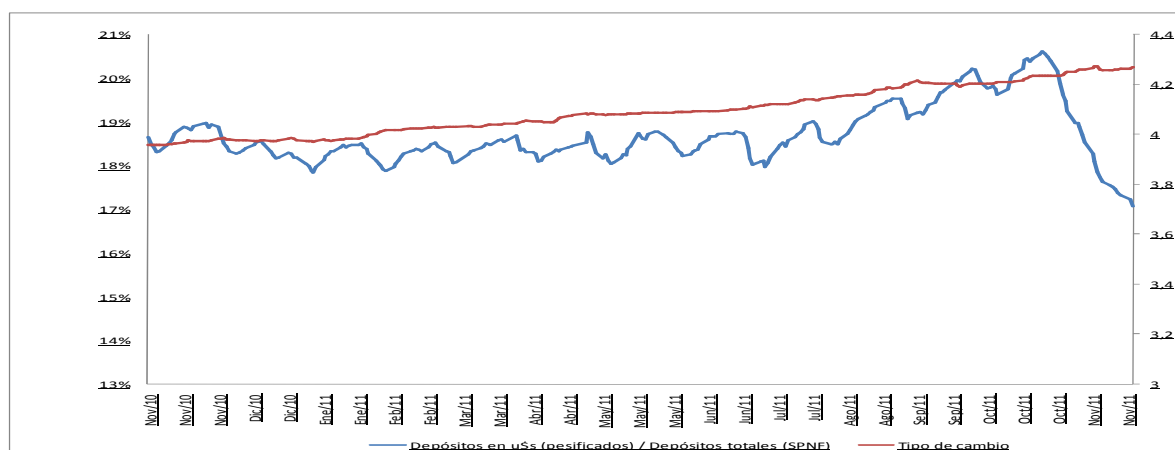
Los **depósitos en dólares del SPNF** mostraron una variación negativa en el promedio mensual respecto a octubre de 2011 de 11,7% (U\$S 1660 millones), sin embargo, en relación al mismo mes de 2010, se registró un crecimiento de 15,3% (U\$S 1.734 millones) (CUADRO 6). A su vez, la disminución de los depósitos en moneda extranjera durante noviembre tuvo como consecuencia una reducción importante de la proporción de los depósitos en moneda estadounidense sobre el total. Si tomamos en cuenta los saldos a fin de mes la participación de las imposiciones en moneda estadounidense sobre el total retrocede en 3,1 p.p. pasando del 20,2% al 17,1%.

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	
	Noviembre/2011	Octubre/2011	Nominal	%	Noviembre/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	5	4	0,8	18,5%	5	0	-2,9%
Caja de Ahorros	5.795	7.107	-1.312	-18,5%	4.823	971	20,1%
Plazo Fijo	6.687	6.998	-310	-4,4%	5.939	748	12,6%
Otros	605	644	-39	-6,0%	591	15	2,5%
Total Depósitos u\$s	13.092	14.752	-1.660	-11,3%	11.358	1.734	15,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En noviembre de 2011 la composición de los depósitos a plazo mantiene su concentración relativa en el corto plazo. Los depósitos hasta 59 días ganaron participación tanto en relación al mismo mes del año anterior como con respecto a noviembre de 2009. A su vez, las imposiciones entre 60 y 89 días también presentaron, aunque en forma más moderada, una dinámica similar. Contrariamente se redujo la participación del plazo comprendido entre los 90 y 180 días. Así, en la actualidad, el 57,3% de las imposiciones se concentran en plazos menores a 60 días y el 90,3% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 7).

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

Tramos	Noviembre/2011	Noviembre/2010	Noviembre/2009
Hasta 59 días	57,3%	55,5%	56,7%
de 60 a 89 días	16,8%	16,6%	16,7%
de 90 a 179 días	16,1%	18,0%	16,8%
de 180 a 365 días	9,2%	9,2%	8,6%
de 366 y más	0,7%	0,7%	1,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos descendieron en noviembre un 1,6% (\$2.065 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente a este mes se explica fundamentalmente por la caída en los depósitos en caja de ahorro de \$1.767 millones (34,4%) y en cuenta corriente de \$935 (3,2%). Por otro lado, los depósitos en plazo fijo aumentaron en \$649 millones (0,7%). Respecto al mismo mes del 2010, el total de los depósitos en pesos del sector público se incrementó en un 34,9% (\$32.481 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	
	Noviembre/2011	Octubre/2011	Nominal	%	Noviembre/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	28.532	29.466	-935	-3,2%	24.447	4.084	16,7%
Caja de Ahorros	3.369	5.136	-1.767	-34,4%	3.439	-70	-2,0%
Plazo Fijo	87.802	87.153	649	0,7%	60.178	27.624	45,9%
Otros	5.888	5.901	-13	-0,2%	5.045	842	16,7%
Total Depósitos \$	125.590	127.655	-2.065	-1,6%	93.109	32.481	34,9%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos descendieron en noviembre un 1,6% (\$2.065 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente a este mes se explica fundamentalmente por la caída en los depósitos en caja de ahorro de \$1.767 millones (34,4%) y en cuenta corriente de \$935 (3,2%). Por otro lado, los depósitos en plazo fijo aumentaron en \$649 millones (0,7%). Respecto al mismo mes del 2010, el total de los depósitos en pesos del sector público se incrementó en un 34,9% (\$32.481 millones).

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

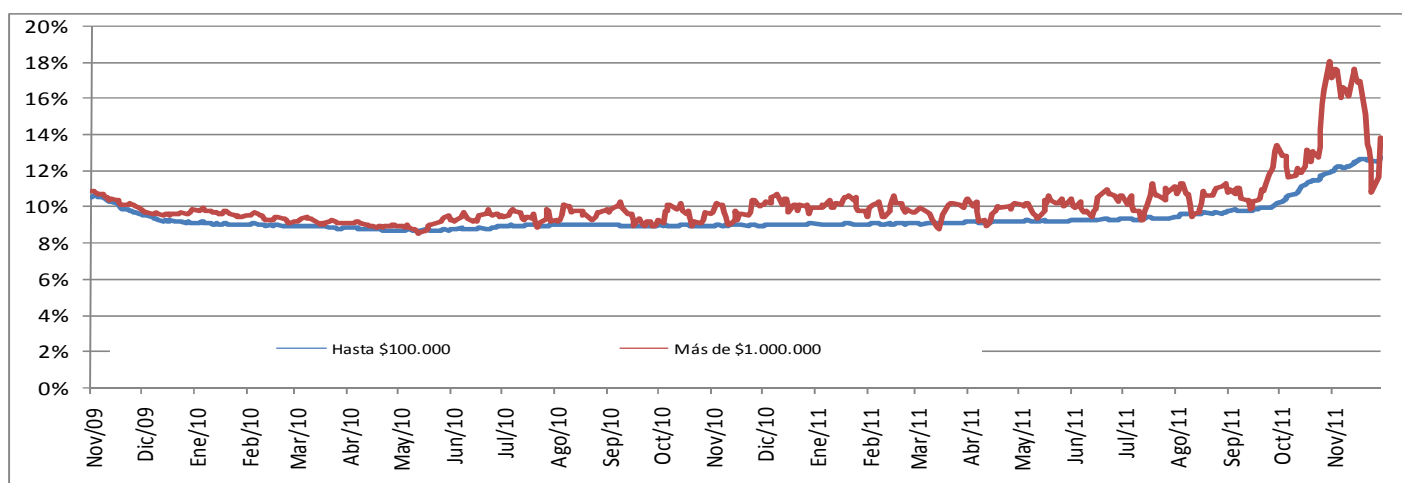
	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Noviembre/2011	Octubre/2011	Nominal	%	Noviembre/2010	Nominal	%
Cuenta Corriente	28.532	29.466	-935	-3,2%	24.447	4.084	16,7%
Caja de Ahorros	3.369	5.136	-1.767	-34,4%	3.439	-70	-2,0%
Plazo Fijo	87.802	87.153	649	0,7%	60.178	27.624	45,9%
Otros	5.888	5.901	-13	-0,2%	5.045	842	16,7%
Total Depósitos \$	125.590	127.655	-2.065	-1,6%	93.109	32.481	34,9%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

2. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En noviembre de 2011, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos en plazo fijo a 30-44 días fue en promedio de 14,8% anual; mostrando una variación positiva con respecto a lo observado un mes atrás de 2,6 p.p. y de 5,4 p.p. por encima del mismo mes del 2010 (GRÁFICO 6). La tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 19,9% registrando un crecimiento con respecto a octubre de 2.3 p.p. y de 9,1 p.p. respecto al mismo mes de 2010. Por su parte la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 15,8%, mostrando un aumento con respecto al mes anterior de 1,8 p.p. y un crecimiento interanual de 6,1 p.p.

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



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

La evolución mensual de las tasas activas en noviembre de 2011 muestra una tendencia generalizada al incremento en el costo del financiamiento. Se observan aumentos en los adelantos en cuenta corriente (4,05 p.p.), documentos a sola firma (1,88 p.p.), prendarios (2,57 p.p.), tarjetas de crédito (0,21 p.p.), personales (2,54 p.p.) e hipotecarios (0,54 p.p.). Cuando comparamos con la situación existente en junio

de 2011, se repite esta situación. Se registran subas en las tasas de tarjetas de créditos (1.80 p.p.), préstamos personales (4.89 p.p.), prendarios (4,99 p.p.), créditos hipotecarios (0.84 p.p.), documentos a sola firma (4,55 p.p.) y adelantos en cuenta corriente (7.46 p.p.). En relación a un año atrás, las tasas de interés para casi todas las líneas presentan una variación positiva con excepción de la vinculada a tarjetas de crédito (-0,17 p.p.) (CUADRO 9 y GRÁFICO 7).

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

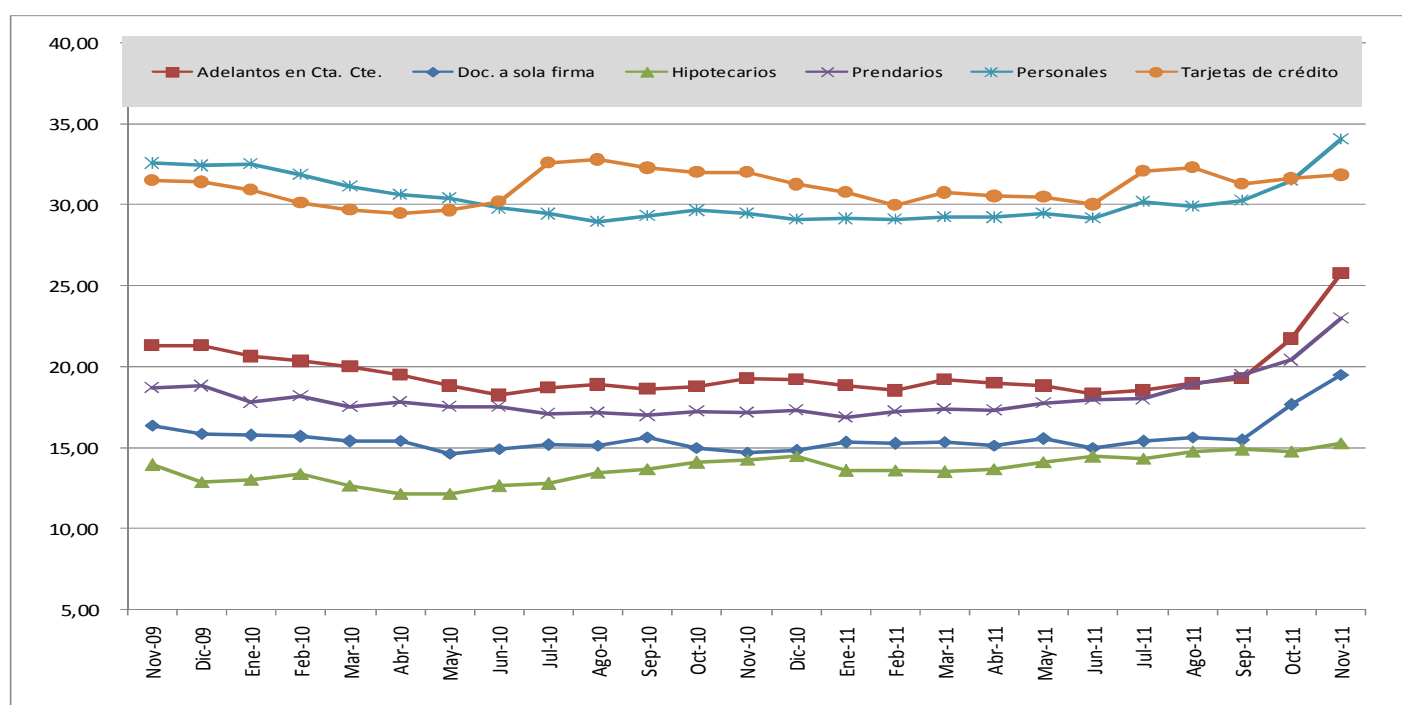
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Noviembre-11 (%)	25,80	19,54	15,31	23,00	34,08	31,84
Octubre -11 (%)	21,75	17,66	14,77	20,43	31,54	31,63
Noviembre/2011 vs Octubre/2011 (p.p.) -1 mes-	4,05	1,88	0,54	2,57	2,54	0,21
Junio -11 (%)	18,34	14,99	14,47	18,01	29,19	30,04
Noviembre/2011 vs Junio/2011 (p.p.) -6 meses-	7,46	4,55	0,84	4,99	4,89	1,80
Noviembre -10 (%)	19,31	14,71	14,30	17,18	29,48	32,01
Noviembre/2011 vs Noviembre/2010 (p.p.) -1 año-	6,49	4,83	1,01	5,82	4,60	-0,17

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

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

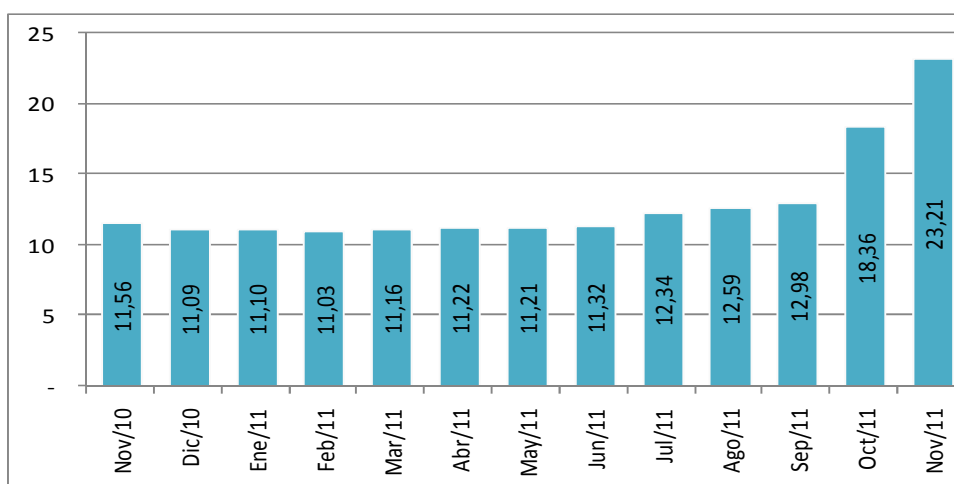
GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2009-2011, en porcentajes



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

La tasa de interés por operaciones de \$10 millones o más, con acuerdo de 1 a 7 días, a empresas del sector privado, muestra un aumento con respecto al mes anterior de 4,85 p.p. alcanzando un nivel de 23,21%. Cuando analizamos la evolución interanual se observa un incremento de 11,65 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.

3. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

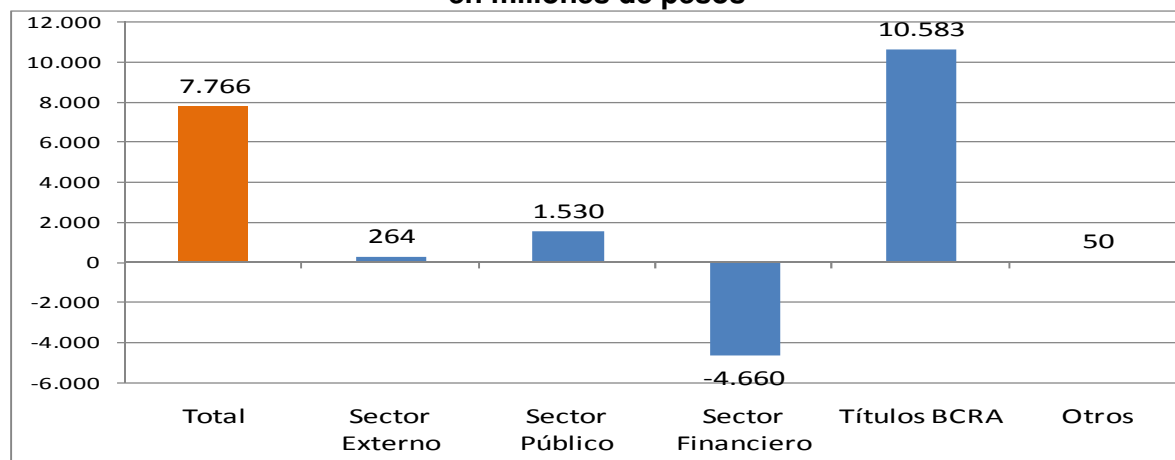
En el mes de noviembre, la **Base Monetaria** promedió los \$ 196.007 millones, \$ 4.025 millones por encima del mes anterior y \$ 50.669 millones más que en el mismo mes de 2010. Respecto a un año atrás, la expansión de la base fue del 35% (CUADRO 10).

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

- ✓ La **Base Monetaria** aumentó en \$7.766 millones durante noviembre de 2011.
- ✓ El **Sector Externo**, a partir de la venta de divisas al BCRA, tuvo un rol expansivo por \$264 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó un incremento en la base monetaria de \$ 1.530 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la adquisición de pases pasivos, mostró un rol contractivo por \$4.660 millones.
- ✓ Finalmente, mediante operaciones con **Títulos Públicos** el BCRA expandió la base en \$10.583 millones.

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

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** durante el mes de noviembre promedió los \$135.199 millones, \$3.824 millones por encima del promedio de octubre del 2011. Respecto a un año atrás, se produjo un aumento de \$35.797 millones (36%) (CUADRO 10).

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

Conceptos	Noviembre 2011	Octubre 2011	Noviembre 2010
BASE MONETARIA	196.007	191.982	145.338
1. Circulante en Poder del Público	135.199	131.374	99.401
2. Reservas Bancarias	60.806	60.605	45.936
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	43.372	42.744	32.536
2.2 Efectivo en Pesos	17.434	17.862	13.400
3. Cheques cancelatorios	2	2	0
Reservas BCRA	204.282	202.667	207.175
Tipo de Cambio	4,26	4,22	3,97
Cuenta Corriente	100.808	101.369	81.928
Caja de Ahorro	67.247	68.178	51.789
Plazo Fijo	193.366	188.566	141.424
M1/PIB	9,81%	9,84%	11,20%
M2/PIB	16,26%	16,13%	15,90%
M3/PIB	24,64%	24,47%	25,32%
Préstamos al SPNF/PBI	14,81%	14,39%	12,44%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	95,9%	94,7%	70,2%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	178,2%	178,4%	134,7%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al III Trimestre de 2011 (último dato disponible) para noviembre de 2011 y octubre de 2011 y al III Trimestre de 2010 para noviembre de 2010.

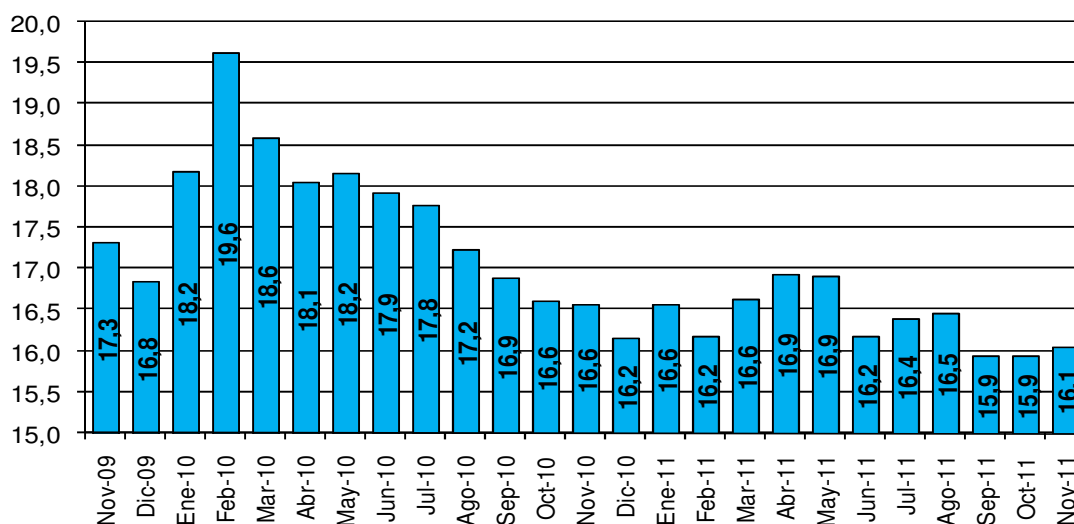
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 noviembre se observó un nivel de liquidez, medido como la relación entre los activos más líquidos y los depósitos, **levemente superior** al observado en el mes anterior (16,1% frente al 15,9% registrado en octubre). El *ratio* representa una reducción de 0,5 p.p. con respecto a un año atrás (GRÁFICO 10).

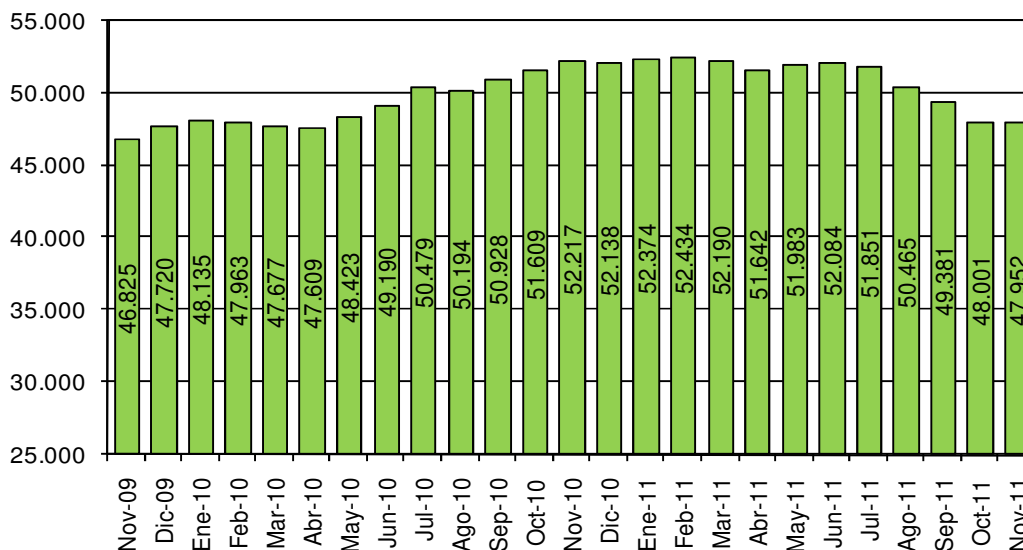
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2009-2011, en porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** promedió, en el mes de noviembre, los u\$s 47.952 millones (GRÁFICO 11), lo que representa una disminución de u\$s 49 millones en relación a octubre de 2011 y una variación interanual negativa de 8%.

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%.

Los objetivos también se cumplieron durante el tercer trimestre en donde el M2 Total se ubicó un 3,4% por debajo y un 4,7% por encima de los límites de referencia fijados por el programa, registrando una expansión interanual de 34,8%.

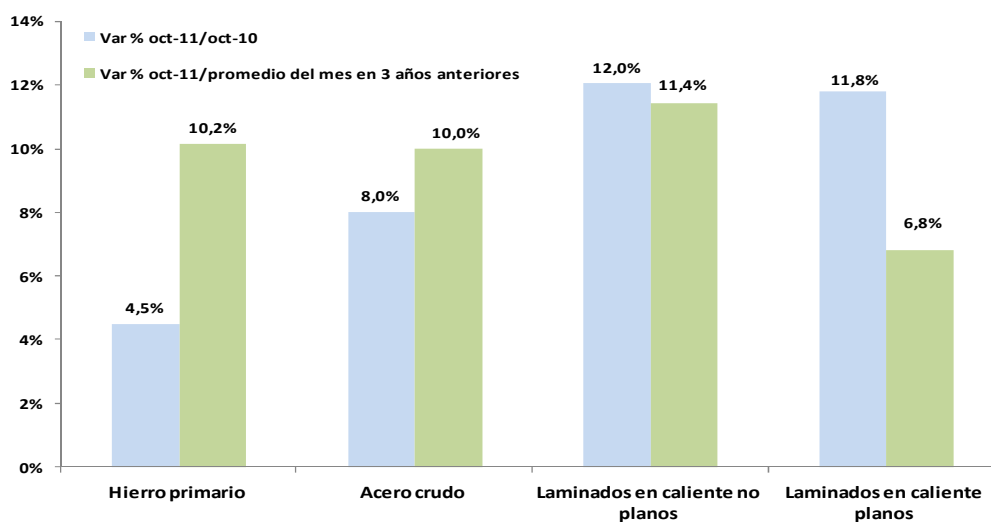
Durante el mes de noviembre, el M2 Total promedió los \$303.256 millones, un 30,1% por encima de lo observado durante el mismo mes del año 2010. Por su parte, el M2 Privado, que excluye los depósitos del sector público, se incrementó un 32,2% durante los últimos doce meses alcanzando los \$271.355 millones. En el segundo semestre del año se viene registrando una marcada desaceleración en la evolución interanual de ambos agregados.

7. INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REAL

Siderurgia

La siderurgia ha mostrado un desempeño favorable en el mes de octubre (último dato disponible), en el cual la producción creció para todos los productos considerados, en la comparación interanual. La producción de hierro primario resultó 4,5% superior a la de octubre de 2010. A su vez, la comparación con dicho mes para los otros indicadores es de 8% para el acero crudo, 12% para los laminados terminados en caliente no planos y 11,8% para los planos. De esta manera el acero crudo y el hierro primario alcanzan valores record para el mes que se aproximan a los record históricos. También se observan tasas de crecimiento altas en la comparación con el promedio del mismo mes para los 3 años anteriores, con valores de 10,2% para el hierro primario, 10% para el acero crudo, 11,4% para los laminados no planos y 6,8%, para los planos.

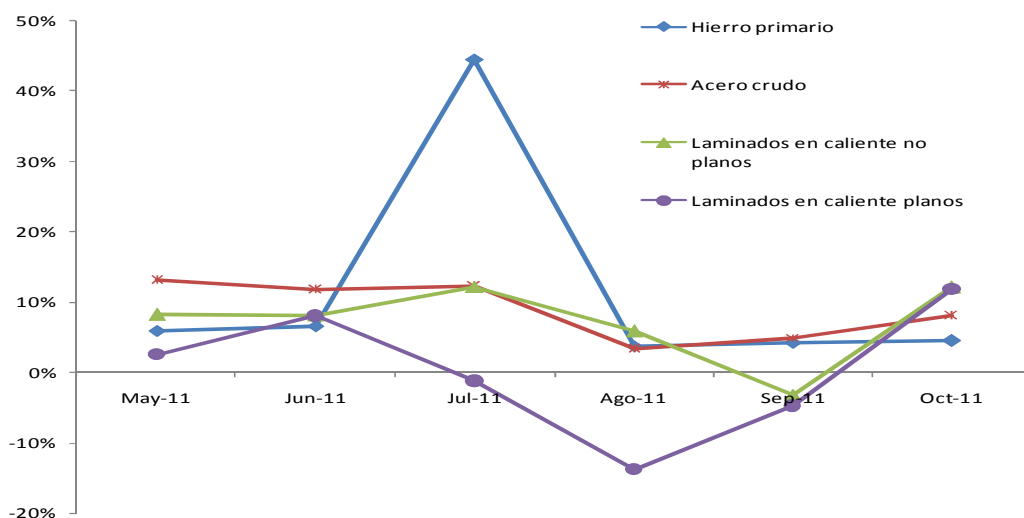
Gráfico 12. Siderurgia: indicadores seleccionados. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores



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

En el Gráfico 13 se puede observar la evolución reciente del sector. En los últimos 6 meses el hierro primario y el acero crudo han mostrados variaciones interanuales siempre positivas. Los laminados terminados en caliente no planos tuvieron solo una caída en los últimos 23 meses y vuelven a ganar dinamismo. A su vez, los laminados terminados en caliente planos presentan la peor evolución, pues 4 de las últimas 7 variaciones han sido negativas, aunque en el último mes el crecimiento es significativo.

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

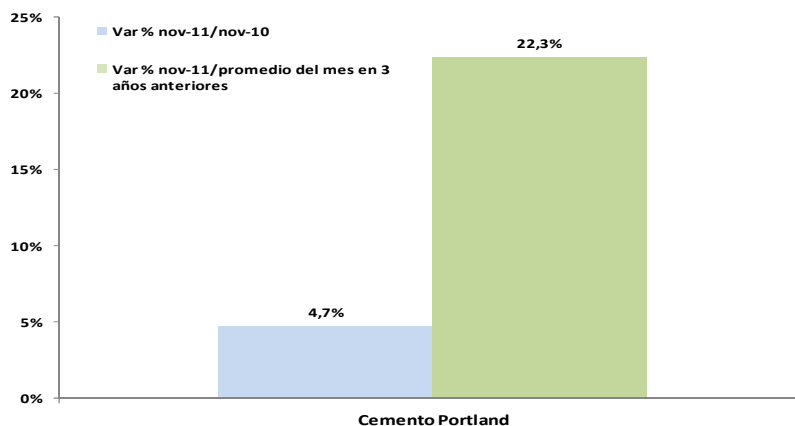


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

Despachos de cemento

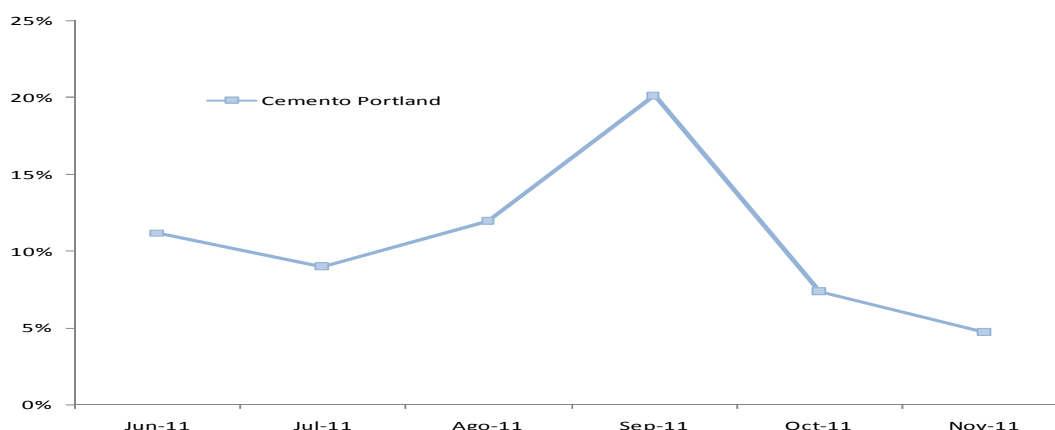
Los despachos de cemento nacional al mercado interno durante noviembre (último dato disponible) han aumentado con respecto al mismo mes del año pasado y con respecto al promedio de noviembre 2008-2010. La magnitud de la variación alcanza el 4,7% y 22,3% respectivamente (Gráfico 14). Vale la pena remarcar que en noviembre de 2011 se produce el record histórico de despachos de cemento al mercado interno, que supera al millón de toneladas, situación que se evidencia por cuarto mes consecutivo. En el Gráfico 15, se puede observar que el crecimiento interanual se desacelera en el último mes. De todas formas con estos guarismos se completan 24 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



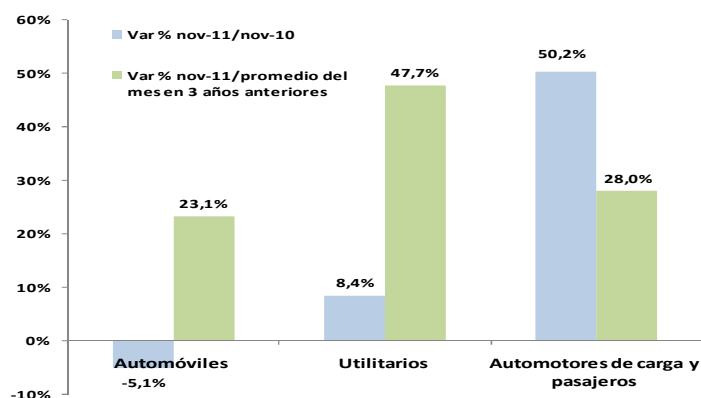
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y AFCP.

Automóviles, utilitarios y transporte de carga y pasajeros:

En el Gráfico 16 se puede notar que la producción de automóviles presenta una caída de 5,1% durante el último mes de octubre en comparación con el mismo mes del año anterior y un crecimiento de 23,1% con respecto al promedio de los meses de octubre 2008-2010. Por su parte, la variación interanual para los utilitarios es del orden del 8,4% y la de los transportes de carga y pasajeros se ubica en 50,2%. Con respecto al promedio del mismo mes durante 2008-2010, ambas comparaciones dan resultados de 47,7% y 28% respectivamente. Es menester remarcar que la producción de utilitarios ha logrado un nuevo record mensual.

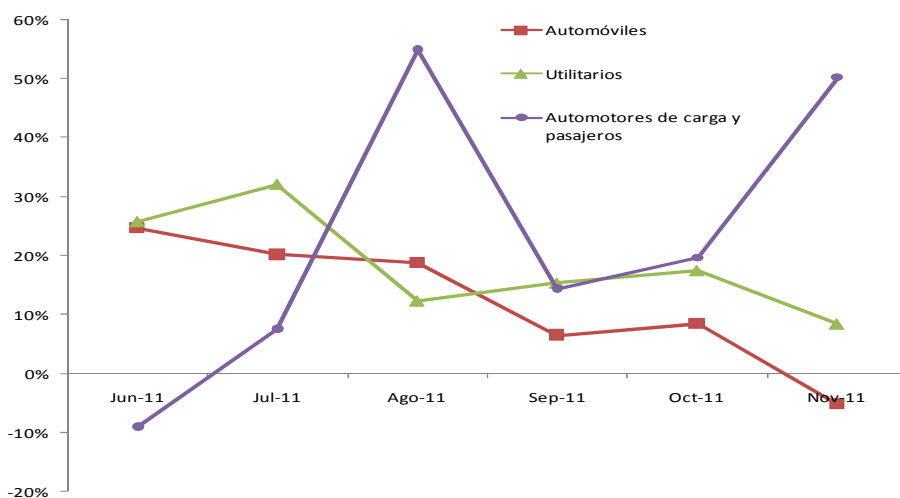
En lo referido a la evolución reciente, en el Gráfico 17 se observa que las series de producción de utilitarios y de transporte de carga y pasajeros muestran tasas de crecimiento elevadas en los últimos 6 meses. A su vez, la producción de automóviles muestra una desaceleración que termina el semestre con una tasa de crecimiento negativo para el mes de octubre; aunque con buenas perspectivas, pues de las 26 últimas variaciones interanuales, sólo 2 fueron negativas y varias de ellas han alcanzado aumentos en la producción muy significativos.

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 octubre de 2011 la generación de energía eléctrica superó en 6% a la de dicho mes en 2010 y fue mayor en 6,8% al promedio de octubre en los años 2008-2010. De esta manera, se completan 22 meses de variaciones interanuales positivas del 6% en promedio (ver Gráficos 18 y 19). La dinámica reciente ha determinado que se haya logrado un record mensual en el consumo de electricidad.

Gas natural:

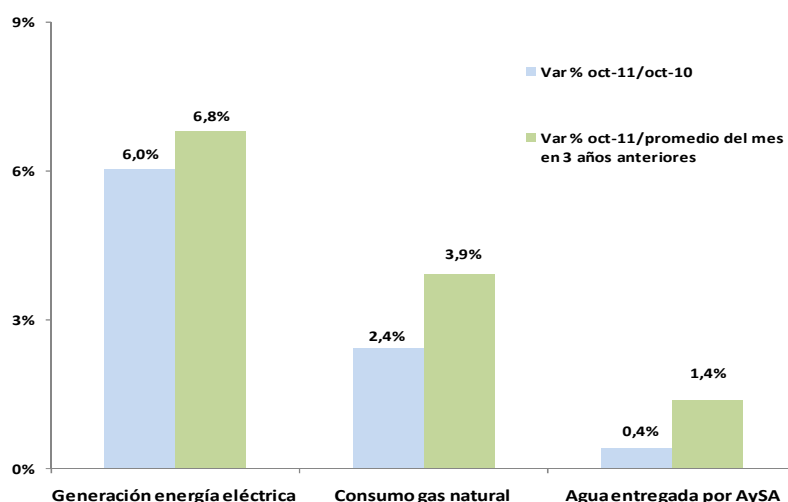
El consumo de gas natural creció en octubre de 2011 con respecto a dicho mes de 2010 un 2,4%. Comparado con el promedio de los tres meses de octubre 2008-2010, la variación positiva fue del orden del 3,9%.

Esto permitió que el consumo de gas haya aumentado durante 28 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 a acelerarse (ver Gráficos 18 y 19). Así, el consumo de gas está en su máximo mensual.

Aqua potable:

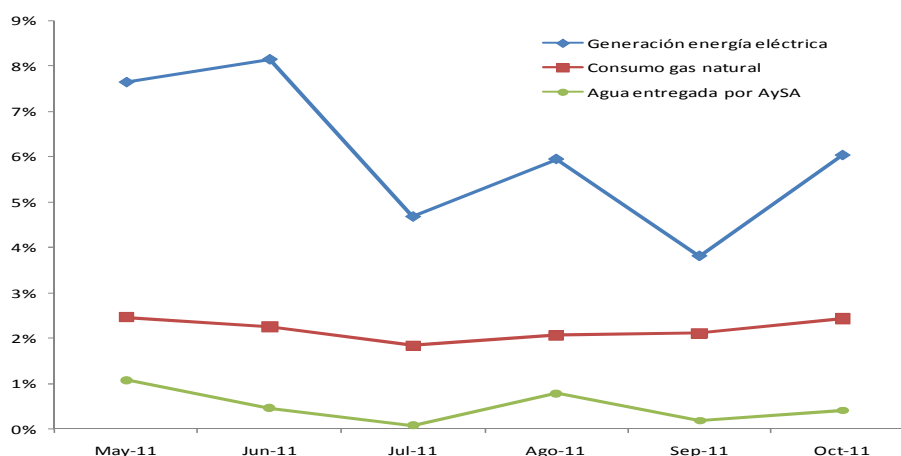
La cantidad de agua entregada por AySA aumentó en octubre 0,4% con respecto al mismo mes de 2010. De esta manera, en octubre la serie muestra un aumento de 1,4% con respecto al promedio del mismo mes en el período 2008-2010. El indicador exhibe tasas de crecimiento positivas para los últimos 9 meses (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 el mes de octubre descendió la cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios ferroviarios urbanos, tanto en comparación con 2010 como en la comparación con el promedio del mes durante 2008-2010 (-13,9% y -19,5% en cada caso).³ Los servicios interurbanos, por su parte, han evidenciado una mejora de 5,8% y 12,9% para 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

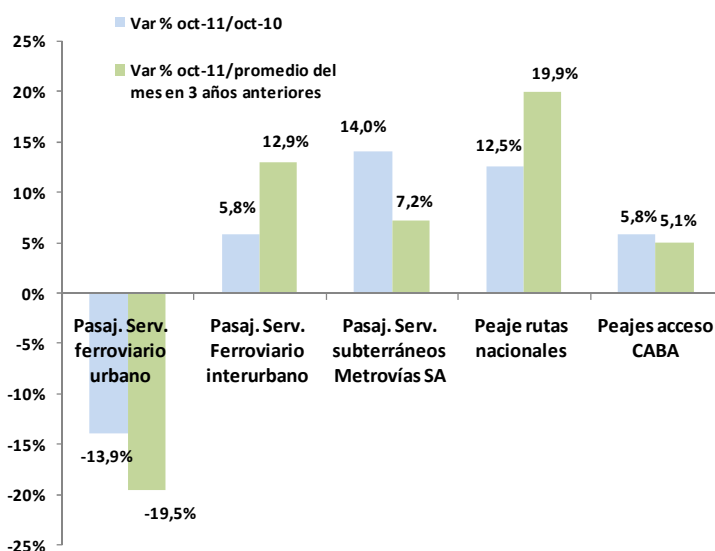
³ Es importante aclarar que el INDEC, en sus informes de prensa, asocia este hecho a la falta de cambio en monedas, lo que habría llevado a que las empresas cierren boleterías y muchos pasajeros viajen gratis. Así, es muy probable que el número de pasajeros no ha mostrado una caída tan importante en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

mostrado un repunte en el mismo período.

Subterráneos

La cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios de subte de Metrovías crecieron 14% con respecto al mismo mes de 2010 y 7,2% con respecto al promedio de octubre de 2008-2010. La evolución desde principios de año es positiva y muestra una aceleración hacia el final de la serie. Excluyendo marzo (que presenta una caída de 5,2%) se observan tasas de crecimiento positivas con respecto al mismo mes del año anterior, resultando en que en los últimos 16 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



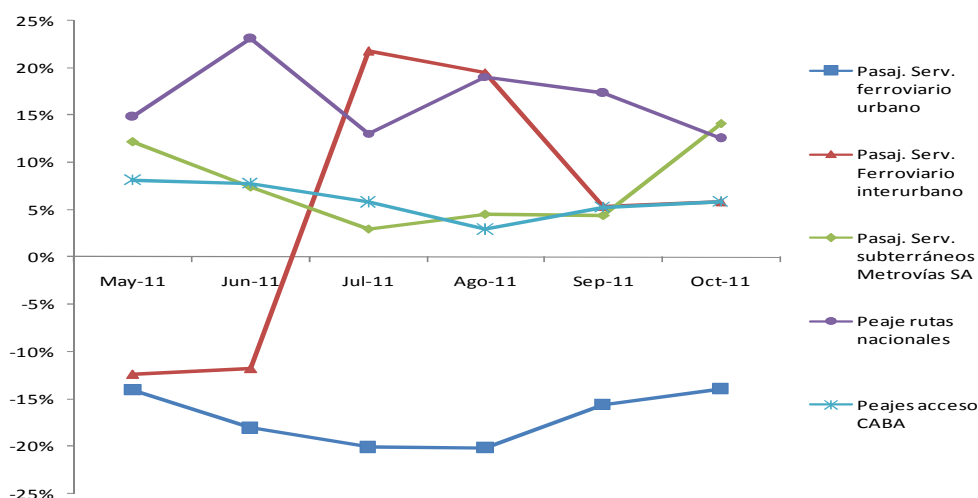
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

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 12,5% y 5,8%, respectivamente, durante el mes de octubre pasado en comparación con el mismo mes del año 2010. Con respecto al promedio de octubre para el trienio 2008-2010, las variaciones fueron del orden del 19,9% y 5,1%.

La evolución de ambos indicadores mostró tendencias muy positivas en los últimos meses, acelerándose hacia junio para luego desacelerarse levemente, con un mayor crecimiento para el indicador referido a las rutas nacionales. Con respecto a ello, vale la pena destacar que ambos indicadores logran registros que son máximos históricos para el mes de octubre (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 octubre del año pasado como con respecto al promedio del mes entre 2008-2010 (9,9% y 12,3% respectivamente). Por su parte, las llamadas interurbanas e internacionales también crecieron fuertemente con respecto a octubre de 2010, con variaciones de 9,6% y 13,3% respectivamente (ver Gráfico 22). A su vez, con respecto al promedio de octubre 2008-2010 estos guarismos fueron de 25,5% y 26,7%, reflejando una muy buena coyuntura en estos segmentos del mercado telefónico.

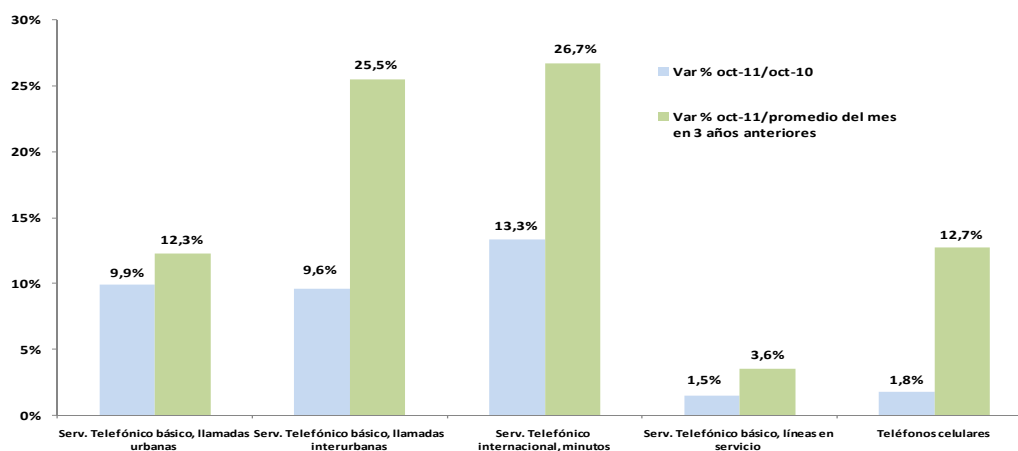
De esta manera, vemos en el Gráfico 23 que los servicios urbano, interurbano e internacional continúan con un crecimiento ininterrumpido a tasas que para los últimos meses son en promedio mayores al 10%. De esta forma, los servicios interurbanos e internacionales muestran records mensuales para el mes de octubre de 2011.

Líneas fijas y teléfonos celulares

La cantidad de líneas del servicio básico ha crecido 1,5% con respecto a agosto del 2010 y 3,6% con respecto al promedio de octubre en 2008-2010, como se puede observar en el Gráfico 22. En el caso de los teléfonos celulares, las cifras son de 1,8% y 12,7% para las mismas comparaciones.

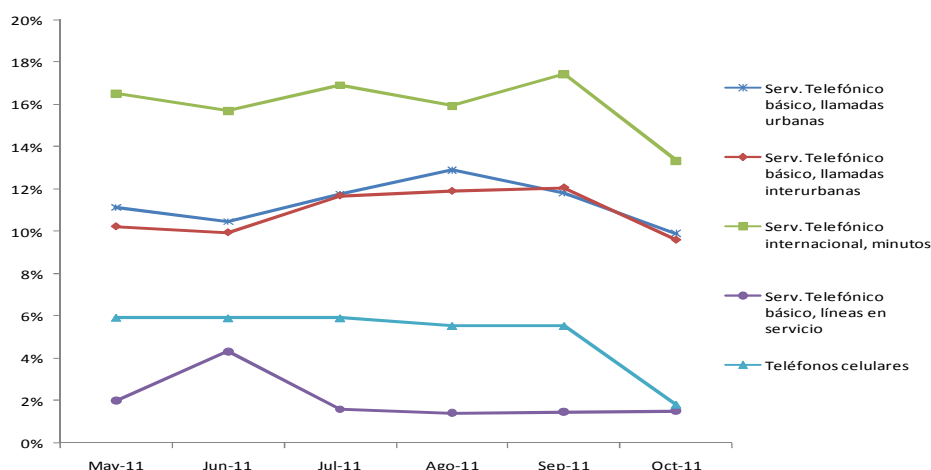
En el Gráfico 23 se puede ver que el número de líneas de teléfono básicas viene con un crecimiento estable del orden del 2%, lo que se repite desde hace más de doce meses. En el caso de los celulares, también se observa un crecimiento sostenido pero a tasas mucho más elevadas, ya que este es el primer mes en que han sido inferiores a 5,5% y suman más de 8 años en los que todos los meses se producen aumentos interanuales. En ambos casos, se observa una desaceleración en los últimos meses, más marcada para el caso de los celulares. Aun así, ambas variables han logrado la mayor marca mensual para el mes de octubre.

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



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

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



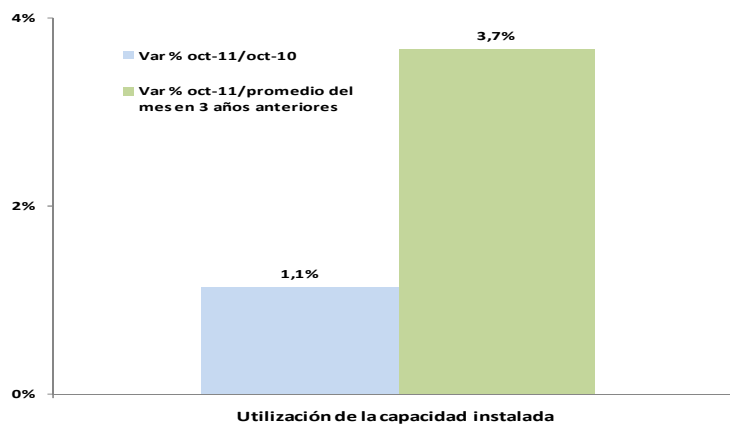
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada en la industria creció 1,1% con respecto a octubre de 2010, desde el 79,2% al 80,1%. A su vez, con respecto al promedio de los anteriores 3 meses de octubre, la variación fue de 3,7% (ver Gráfico 24).

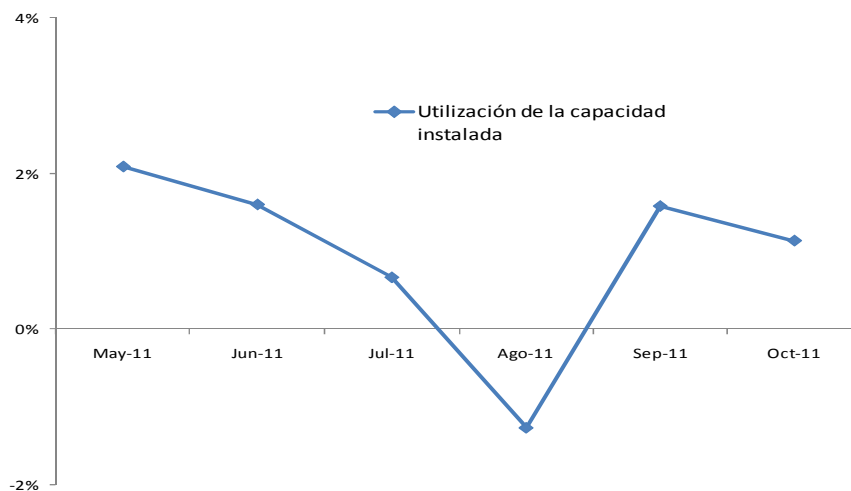
Este indicador vuelve a aumentar luego de la primera caída en los últimos 24 meses y alcanza un récord mensual para la serie considerada. En el Gráfico 25 podemos observar el comportamiento reciente.

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	Oct-08	Oct-09	Oct-10	Oct-11	Var % oct-11/promedio del mes en 3 años anteriores
Hierro primario (miles de tn)	379	351	395	413	10,2%
Acero crudo (miles de tn)	481	431	468	506	10,0%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	251	189	218	245	11,4%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	256	205	215	241	6,8%
Generación energía eléctrica (GWh)	9183	8926	9151	9703	6,8%
Consumo gas natural (millones de m3)	3657	3663	3740	3831	3,9%
Agua entregada por AySA (miles de m3)	142791	144927	145968	146558	1,4%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	40142	39007	35838	30854	-19,5%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	100088	80553	99734	105509	12,9%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	27423	26228	24479	27916	7,2%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	10432	10329	11436	12865	19,9%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	32379	32344	32019	33877	5,1%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	1215386	1337171	1318331	1448982	12,3%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	322387	380942	433995	475689	25,5%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	74034	82420	92894	105292	26,7%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	8997	9112	9337	9478	3,6%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	45371	51468	56624	57651	12,7%
Utilización de la capacidad instalada (%)	76,9	75,7	79,2	80,1	3,7%

Indicador	Nov-08	Nov-09	Nov-10	Nov-11	Var % nov-11/promedio del mes en 3 años anteriores
Cemento Portland (miles de tn)	799	770	1001	1048	22,3%
Automóviles (unidades)	27535	41810	52870	50160	23,1%
Utilitarios (unidades)	11788	13007	20634	22363	47,7%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	3429	1676	2025	3041	28,0%

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

Indicador	Var % may- 11/may- 10	Var % jun- 11/jun- 10	Var % jul- 11/jul- 10	Var % ago- 11/ago- 10	Var % sep- 11/sep- 10	Var % oct- 11/oct-10
Hierro primario (miles de tn)	5,9%	6,6%	44,4%	3,8%	4,3%	4,5%
Acero crudo (miles de tn)	13,1%	11,7%	12,3%	3,4%	4,9%	8,0%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	8,2%	8,1%	12,1%	5,8%	-3,2%	12,0%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	2,6%	8,0%	-1,2%	-13,8%	-4,8%	11,8%
Generación energía eléctrica (GWh)	7,6%	8,1%	4,7%	5,9%	3,8%	6,0%
Consumo gas natural (millones de m3)	2,5%	2,3%	1,8%	2,1%	2,1%	2,4%
Agua entregada por Aguas Argentinas S.A. (miles de m3)	1,1%	0,5%	0,1%	0,8%	0,2%	0,4%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	-14,1%	-18,1%	-20,1%	-20,2%	-15,7%	-13,9%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	-12,4%	-11,8%	21,8%	19,5%	5,3%	5,8%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	12,2%	7,3%	2,9%	4,5%	4,3%	14,0%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	14,8%	23,1%	13,1%	19,1%	17,3%	12,5%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	8,1%	7,8%	5,8%	2,9%	5,2%	5,8%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	11,1%	10,5%	11,8%	12,9%	11,8%	9,9%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	10,2%	10,0%	11,7%	11,9%	12,1%	9,6%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	16,5%	15,7%	16,9%	15,9%	17,4%	13,3%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	2,0%	4,4%	1,6%	1,4%	1,5%	1,5%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	5,9%	5,9%	5,9%	5,5%	5,5%	1,8%
Utilización de la capacidad instalada (%)	2,1%	1,6%	0,7%	-1,3%	1,6%	1,1%

Indicador	Var % jun- 11/jun- 10	Var % jul- 11/jul-10	Var % ago- 11/ago- 10	Var % sep- 11/sep- 10	Var % oct- 11/oct- 10	Var % nov- 11/nov-10
Cemento Portland (miles de tn)	11,1%	9,0%	12,0%	20,1%	7,4%	4,7%
Automóviles (unidades)	24,7%	20,2%	18,8%	6,5%	8,5%	-5,1%
Utilitarios (unidades)	25,8%	32,1%	12,3%	15,4%	17,4%	8,4%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	-9,0%	7,6%	54,9%	14,4%	19,6%	50,2%