

Año 8 N° 86  
Junio 2011

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

### SÍNTESIS

#### **Director**

Guillermo Wierzba

#### **Investigadores**

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

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

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

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

- ✓ Según datos informados por el BCRA, en mayo se registró una nueva aceleración en la evolución interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF). En efecto, después de una leve disminución en la tasa de variación durante el mes de abril pasado, se observa un crecimiento en el promedio mensual de 42,5% (\$55.019 millones). Este incremento es el más elevado desde el mes de mayo del año 2008 y permite inferir acerca de la solidez de la expansión de los préstamos al SPNF ya que esta asociado a una base de comparación más alta que para el primer trimestre del año como consecuencia de la fuerte recuperación del crédito que se inicia durante el mes de abril de 2010.
- ✓ El saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio de \$229.258 millones, valor que representa un incremento de 2,5% (\$5.590 millones) respecto a abril de este año y una suba de 37,6% (\$62.591 millones) en relación al mismo mes de 2010. Por su parte, la participación de los depósitos en dólares sobre el total se redujo durante el último año en 1,4 p.p. pasando de 19,8% a 18,4%.
- ✓ En mayo de 2011 la producción de cemento portland para el mercado interno alcanzó un nuevo record para ese mes totalizando despachos por un total de 986.000 toneladas, lo que implica un crecimiento del 28,3% con respecto al mismo mes de 2010. Esta situación de superación de la mejor marca para cada mes del año se viene repitiendo en forma ininterrumpida desde el mes de agosto de 2010.
- ✓ Las producciones de automóviles y de utilitarios también alcanzaron nuevos records históricos para el mes de mayo, totalizando 56.241 unidades en el primer caso y 21.195 en el segundo, lo que representa un incremento de 31,8% y 37,4% respectivamente en relación al mismo mes del año anterior. Con excepción del mes de enero pasado, la producción de utilitarios ha venido creciendo desde diciembre de 2009 a una tasa interanual superior al 30%.

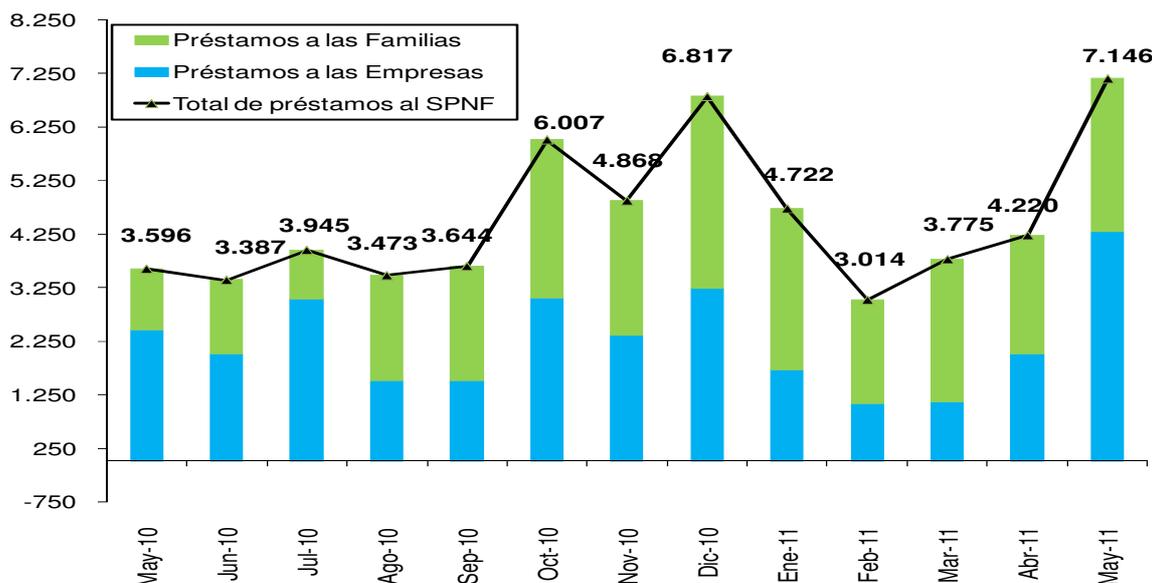
\* El presente informe fue elaborado por Guillermo Hang, Romina Kupelian, Pablo Mareso y María Agustina Zelada.

## 1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

### Préstamos en pesos

Según datos informados por el BCRA, en mayo se volvió a registrar una aceleración en la evolución interanual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF). En efecto, después de una leve disminución en la tasa de variación durante el mes de abril pasado, se observa un crecimiento en el promedio mensual de 42,5% (\$55.019 millones), siendo este el más elevado desde el mes de mayo del año 2008. Como señalamos en el informe anterior, 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 del 4% (\$ 7.146 millones), en donde el 60% del monto de los desembolsos netos correspondió a créditos para las empresas. Al 31 de mayo pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaban los \$189.244 millones (el promedio mensual fue de \$184.483 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 mayo, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$85.002 millones – lo que representa el 46,1% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$4.294 millones (5,3%) con respecto al mes anterior. El incremento mas significativo se dio en la línea de adelantos en cuenta corriente con una expansión de \$2.056 millones (8,7%) y en segundo lugar en los documentos (\$1.584 millones y 4,2%). Los hipotecarios, que continúan registrando un dinamismo muy por debajo del promedio, aumentaron \$220 millones (2,4%) mientras que las otras líneas de financiamiento aportaron \$434 millones (4%).

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

incremento de 46,1% (\$26.835 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos y relativos (\$14.666 millones; 60,3% de variación interanual). Los adelantos en cuenta corriente mostraron un crecimiento del orden del 33,8% (\$6.457 millones) aunque más importante fue el dinamismo de las otras líneas de financiamiento (excluidas las hipotecarias) que aumentaron un 48% (3.633 millones) (CUADRO 1).

## b) Préstamos a las Familias

En mayo, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$99.481 millones -lo que representa el 53,9% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, registrando un incremento en relación al mes anterior de 3% (\$2.852 millones). Las variaciones más importantes se registraron en los créditos prendarios y en los préstamos personales con aumentos del orden del 4,6% (\$527 millones) y 3,5% (\$1.540 millones) respectivamente. Por su parte, las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito registraron un incremento de 2,2% mientras que los préstamos para adquisición de viviendas presentaron un dinamismo aún menor aumentando en 1,3%.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$28.184 millones, equivalente al 39,5%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$13.130 millones (40,2% de crecimiento interanual) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$9.517 millones (47,4%) (CUADRO 1). Por su dinamismo la línea más importante resultó la de créditos prendarios con una variación interanual del 58,4%, mientras que de forma inversa se destaca el caso de los préstamos para adquisición de vivienda que aumentan solo un 10,4% durante el mismo período.

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

DESTINO	May-11		Abr-11	May/2011 vs Abr/2011		May-10	May/2011 vs May/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>85.002</b>	<b>46,1%</b>	<b>80.708</b>	<b>4.294</b>	<b>5,3%</b>	<b>58.167</b>	<b>26.835</b>	<b>46,1%</b>
Adelantos	25.565	13,9%	23.509	2.056	8,7%	19.108	6.457	33,8%
Documentos	38.982	21,1%	37.398	1.584	4,2%	24.316	14.666	60,3%
Hipotecarios*	9.261	5,0%	9.041	220	2,4%	7.182	2.079	29,0%
Otros	11.194	6,1%	10.760	434	4,0%	7.561	3.633	48,0%
<b>Prestamos a las Familias</b>	<b>99.481</b>	<b>53,9%</b>	<b>96.628</b>	<b>2.852</b>	<b>3,0%</b>	<b>71.297</b>	<b>28.184</b>	<b>39,5%</b>
Vivienda *	12.204	6,6%	12.047	157	1,3%	11.055	1.149	10,4%
Prendarios	11.907	6,5%	11.381	527	4,6%	7.519	4.388	58,4%
Personales	45.795	24,8%	44.256	1.540	3,5%	32.666	13.130	40,2%
Tarjetas	29.574	16,0%	28.945	629	2,2%	20.057	9.517	47,4%
<b>Total</b>	<b>184.483</b>	<b>100%</b>	<b>177.337</b>	<b>7.146</b>	<b>4,0%</b>	<b>129.464</b>	<b>55.019</b>	<b>42,5%</b>

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

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

## Préstamos en dólares

Por su parte, los préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron un incremento de 0,9% (u\$s 77 millones) con respecto al mes anterior. El mismo se explica casi en su totalidad por el aumento de los préstamos a las empresas de u\$s 74 millones (0,9% de variación mensual) traccionado fundamentalmente por la línea de documentos, por lejos el rubro más importante, que creció en u\$s 85 millones (1,1%). Por su parte, los adelantos en cuenta corriente mostraron un fuerte dinamismo del orden del 10,5% aunque el monto de la expansión es considerablemente inferior (u\$s 8 millones). A su vez, los préstamos en dólares a las familias, que explican sólo el 2,5% de los préstamos en moneda extranjera al SPNF, aumentaron en u\$s 3 millones (1,6%) empujados por el crecimiento del financiamiento de saldos de tarjetas de crédito.

En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 48,5% (u\$s 2.806 millones), explicado fundamentalmente por el crecimiento de los documentos (75,3%), que representan actualmente casi el 90% de los préstamos en divisas a la producción, y la caída en los adelantos en cuenta corriente del orden del 82,9% (CUADRO 2). En lo que respecta al financiamiento de los hogares, únicamente las tarjetas de crédito han presentado una dinámica positiva en los últimos doce meses (44,5%).

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

DESTINO	May-11		Abr-11	May/2011 vs Abr/2011		May-10	May/2011 vs May/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>8.373</b>	<b>97,5%</b>	<b>8.300</b>	<b>74</b>	<b>0,9%</b>	<b>5.602</b>	<b>2.771</b>	<b>49,5%</b>
Adelantos	85	1,0%	77	8	10,5%	495	-410	-82,9%
Documentos	7.482	87,1%	7.397	85	1,1%	4.269	3.213	75,3%
Hipotecarios*	198	2,3%	204	-6	-2,8%	219	-21	-9,4%
Otros	609	7,1%	622	-14	-2,2%	620	-11	-1,8%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>213</b>	<b>2,5%</b>	<b>210</b>	<b>3</b>	<b>1,6%</b>	<b>179</b>	<b>35</b>	<b>19,5%</b>
Vivienda *	2	0,0%	2	-0	-5,0%	3	-1	-38,6%
Prendarios	42	0,5%	43	-1	-2,3%	58	-17	-28,4%
Personales	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	170	2,0%	166	4	2,7%	118	52	44,5%
<b>Total</b>	<b>8.587</b>	<b>100%</b>	<b>8.510</b>	<b>77</b>	<b>0,9%</b>	<b>5.781</b>	<b>2.806</b>	<b>48,5%</b>

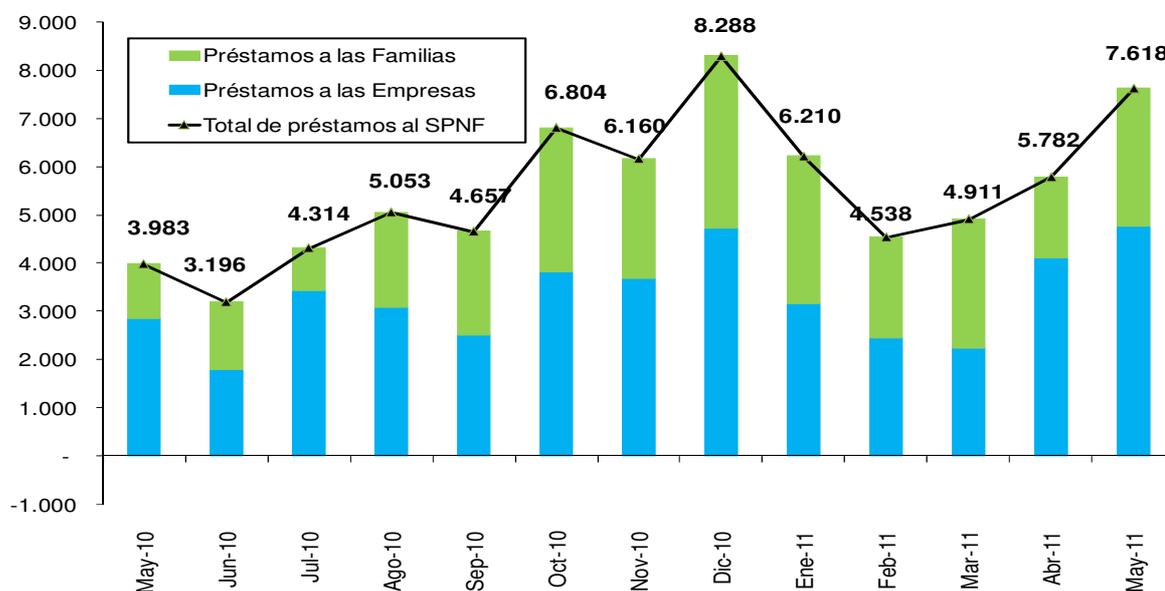
Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

\*La metodología utilizada para obtener los datos de préstamos para la vivienda y préstamos hipotecarios a las empresas se basa en la utilización de un ponderador que se obtiene a partir del promedio móvil de la participación de cada una de estas líneas de crédito en los préstamos con garantía hipotecaria en 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 44,4% (\$67.530 millones) y en relación a un mes atrás, de 3,6% (\$7.618 millones). El incremento registrado con respecto al mes de abril fue canalizado en un 62% hacia las empresas lo que supone una proporción de financiamiento a la producción superior a la composición del stock de crédito total. Al 31 de mayo pasado, los saldos de préstamos totales alcanzaban los \$224.440 millones (el promedio mensual fue de \$219.550 millones) (CUADRO 3).

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



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

### a) Préstamos totales a las Empresas

Los préstamos totales a las empresas aumentaron 4,1% (\$4.747 millones) respecto del mes anterior. Las dos líneas que impulsaron este crecimiento fueron los adelantos en cuenta corriente (\$2.090 millones) y los documentos (\$2.067 millones) aunque en el primer caso el dinamismo fue bastante mayor alcanzando una variación de 8,8%. Por su parte, los créditos hipotecarios aumentaron en \$200 millones (2%) mientras que las otras líneas de financiamiento hicieron lo propio en \$390 millones (2,9%).

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos totales con destino a las empresas registraron un aumento de 48,9% (\$39.172 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento ya que explica casi el 73% de la variación interanual total.

### b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante mayo se incrementó en 2,9% (\$2.870 millones) en relación al mes de abril. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de créditos personales y tarjetas de crédito que mostraron una variación positiva de \$1.540 millones (3,5%) y \$650 millones (2,2%) respectivamente. Más importante aún, por su tasa de variación (4,5%), resultó la evolución de los prendarios que aumentaron en \$524 millones.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$28.358 millones, equivalente al 39,4%. Las dos líneas que más contribuyeron a la variación interanual fueron los préstamos personales y las tarjetas de crédito que se incrementaron en \$13.130 millones y \$9.752 millones respectivamente. Sin embargo, es significativo el mayor dinamismo de los financiamientos de saldos de tarjetas de crédito, los cuales crecen a una tasa que supera en 7,5 p.p. el ritmo de crecimiento de los préstamos personales y la evolución de los créditos prendarios que aumentan un 55,9% 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	May-11		Abr-11	May/2011 vs Abr/2011		May-10	May/2011 vs May/2010	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>119.198</b>	<b>54,3%</b>	<b>114.451</b>	<b>4.747</b>	<b>4,1%</b>	<b>80.027</b>	<b>39.172</b>	<b>48,9%</b>
Adelantos	25.911	11,8%	23.821	2.090	8,8%	21.040	4.871	23,2%
Documentos	69.537	31,7%	67.470	2.067	3,1%	40.972	28.565	69,7%
Hipotecarios*	10.069	4,6%	9.869	200	2,0%	8.035	2.035	25,3%
Otros	13.681	6,2%	13.291	390	2,9%	9.981	3.701	37,1%
<b>Prestamos a las Familias</b>	<b>100.352</b>	<b>45,7%</b>	<b>97.482</b>	<b>2.870</b>	<b>2,9%</b>	<b>71.994</b>	<b>28.358</b>	<b>39,4%</b>
Vivienda *	12.210	5,6%	12.054	156	1,3%	11.065	1.145	10,4%
Prendarios	12.077	5,5%	11.554	524	4,5%	7.746	4.331	55,9%
Personales	45.795	20,9%	44.256	1.540	3,5%	32.666	13.130	40,2%
Tarjetas	30.269	13,8%	29.619	650	2,2%	20.517	9.752	47,5%
<b>Total</b>	<b>219.550</b>	<b>100%</b>	<b>211.933</b>	<b>7.618</b>	<b>3,6%</b>	<b>152.020</b>	<b>67.530</b>	<b>44,4%</b>

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

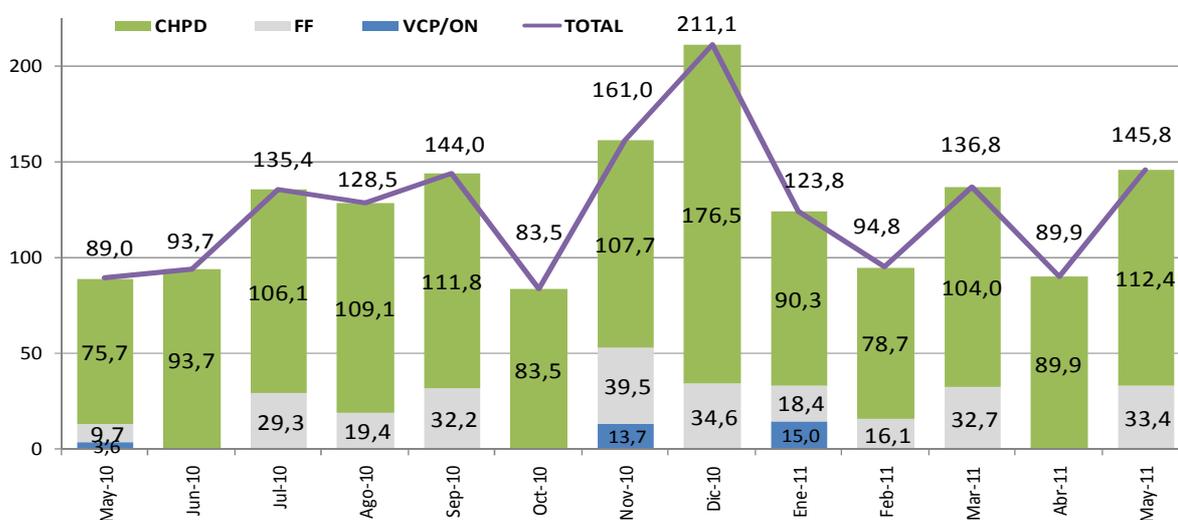
## **2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE CAPITALES**

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en mayo el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó un nivel de \$145,8 millones, registrando un crecimiento de 62,2% (\$55,9 millones) con respecto a abril y un incremento de 63,8% (\$56,8 millones) en relación al mismo mes del año anterior.

En cuanto a los instrumentos utilizados se registraron dos operaciones de fideicomisos financieros por \$33,4 millones y 4.408 Cheques de Pago Diferido (CHPD). Estos últimos presentaron una expansión en el monto de los valores negociados del orden del 25% en relación al mismo mes del año anterior. En cuanto a su evolución interanual se registró un crecimiento del orden del 48,5% (\$36,7 millones). La tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)<sup>1</sup> fue de 11,62%. (GRÁFICO 3).

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

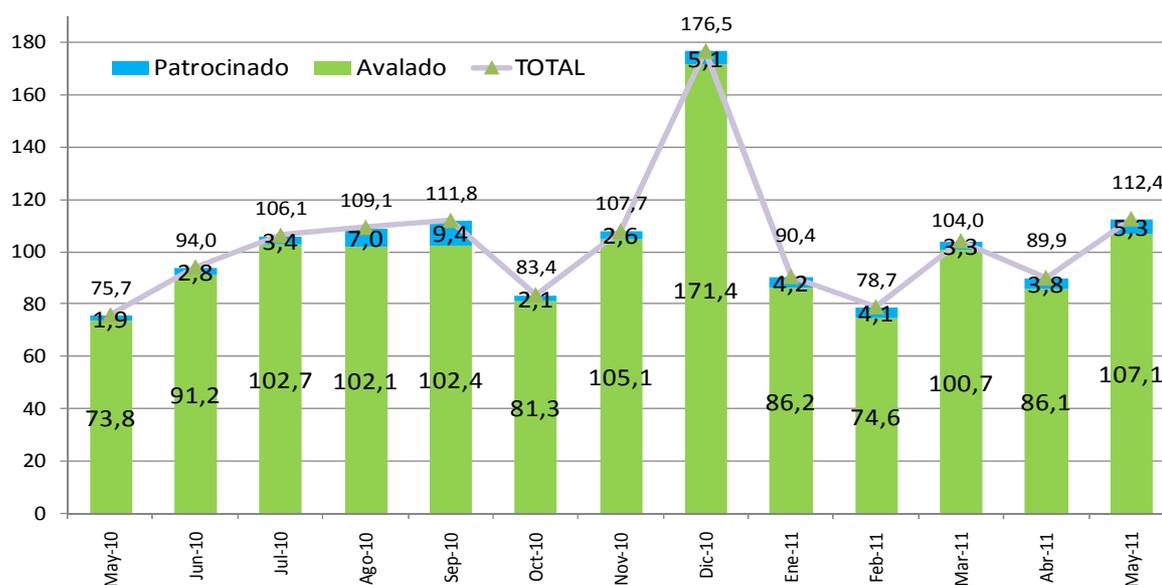
**GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos**



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

En cuanto a la composición de los CHPD, en mayo se mantuvo el amplio predominio de los cheques avalados, los cuales representaron el 95,3% del total, mientras que el 4,7% restante correspondió a la modalidad de cheques patrocinados. Así, se registraron 4.298 cheques del primer tipo por un monto de \$107,1 millones y 110 cheques patrocinados por \$5,3 millones. Estos últimos incrementaron un 39,8% (\$1,5 millones) el monto de las financiaci3nes con respecto a un mes atr3s y un 179% (\$3,4 millones) si analizamos la variaci3n interanual. Por su parte, el monto de financiaci3nes de los cheques avalados aument3 un 24,4% (\$21 millones) con respecto al mes anterior y un 45,1% (\$33,3 millones) en relaci3n a un a3o atr3s. (GRÁFICO 4).

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



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

En cuanto a la evolución de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas, se presenta la variación en el último mes y el último año en el CUADRO 4. Para ambos sistemas se observa una reducción en el costo del financiamiento cuando comparamos con la situación existente en igual mes del año anterior (la excepción sería el plazo comprendido entre los 91 y 120 días del sistema patrocinado). En cuanto a la evolución durante el último mes se registra un ligero incremento de las tasas de interés salvo para los plazos entre 31 y 60 días y entre 151 y 180 días del sistema avalado.

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

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
May/2011 (%)	10,30	11,17	11,59	11,92	12,53	12,85
Abr/2011 (%)	10,49	11,11	11,49	12,00	12,17	12,74
May/2010 (%)	11,15	12,41	13,02	13,89	15,30	17,03
May/2011 vs Abr/2011 (p.p.)	-0,2	0,1	0,1	-0,1	0,4	0,1
May/2011 vs May/2010 (p.p.)	-0,9	-1,2	-1,4	-2,0	-2,8	-4,2
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60		91 a 120		151 a 180	
May/2011 (%)	13,26		20,48		-	
Abr/2011 (%)	13,05		19,71		-	
May/2010 (%)	13,80		18,47		-	
May/2011 vs Abr/2011 (p.p.)	0,2		0,8		-	
May/2011 vs May/2010 (p.p.)	-0,5		2,0		-	

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 mayo, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 406.730 millones, evidenciando un incremento de 3,0% (\$11.780 millones) respecto a abril de 2011. En relación a mayo de 2010 se observa una variación positiva de 33,4% (\$101.885 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 2,5% (\$5.590 millones) con respecto al mes anterior. Si analizamos los distintos tipos de cuentas, este incremento responde principalmente al incremento de los depósitos en cuenta corriente de \$2.404 millones (3,7%), seguidos por los depósitos en plazos fijos y cajas de ahorros que aumentaron en \$1.737 millones (1,9%) y \$1.236 millones (2,2%), respectivamente y finalmente por los otros depósitos que lo hicieron en \$213 millones (2,3%). Respecto a igual mes de 2010, los depósitos del SPNF en pesos mostraron una variación positiva de \$62.591 millones, 37,6%. (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	
	Mayo/2011	Abril/2011	Nominal	%	Mayo/2010	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	68.212	65.808	2.404	3,7%	49.584	18.628	37,6%
<b>Caja de Ahorros</b>	56.474	55.239	1.236	2,2%	40.198	16.276	40,5%
<b>Plazo Fijo</b>	94.982	93.245	1.737	1,9%	68.782	26.200	38,1%
<b>Otros</b>	9.589	9.376	213	2,3%	8.103	1.486	18,3%
<b>Total Depósitos \$</b>	229.258	223.667	5.590	2,5%	166.667	62.591	37,6%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

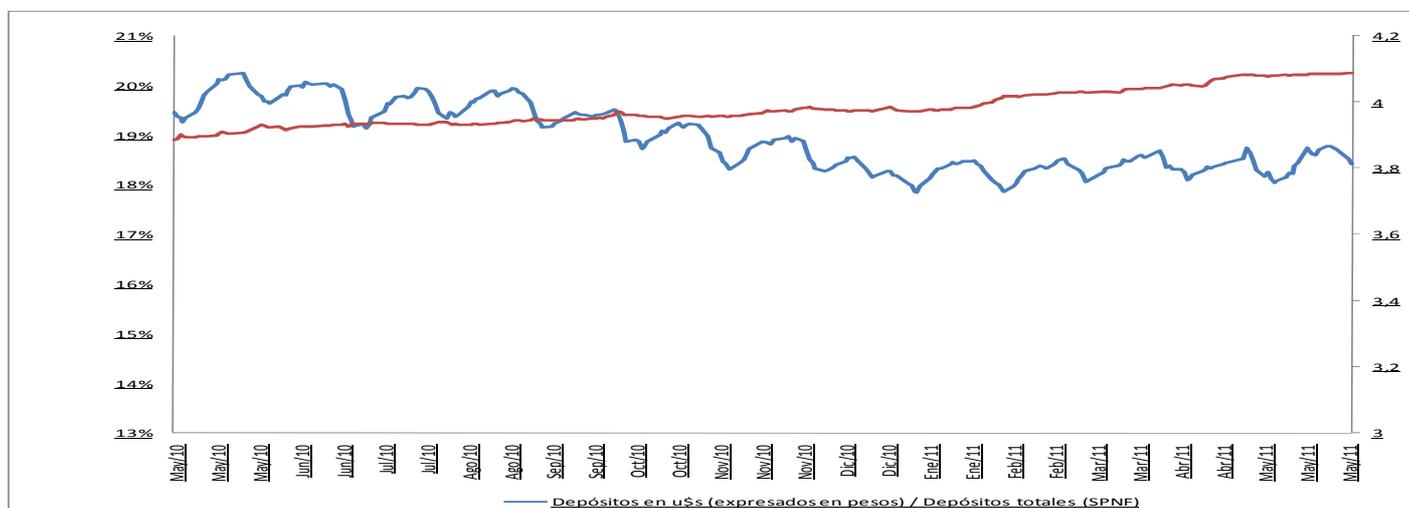
Los **depósitos en dólares del SPNF** mostraron una variación respecto a abril de 2011 de 2,5% (U\$S 309 millones). En relación al mismo mes del 2010, se registró un crecimiento de 18,3% (U\$S 1.964 millones). (CUADRO 6). Por su parte, continúa la tendencia a la desdolarización de los depósitos del SPNF. Durante los últimos doce meses la participación de las imposiciones en moneda estadounidense sobre el total retrocede en 1,4 p.p. pasando del 19,8% al 18,4%.

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

	Promedio		Variación mensual		Promedio	Variación anual	
	Mayo/2011	Abril/2011	Nominal	%	Mayo/2010	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	5	5	0,2	3,3%	4	1	25,0%
<b>Caja de Ahorros</b>	5.860	5.636	224	4,0%	4.426	1.433	32,4%
<b>Plazo Fijo</b>	6.257	6.167	91	1,5%	5.764	493	8,6%
<b>Otros</b>	568	573	-6	-1,0%	531	37	6,9%
<b>Total Depósitos u\$s</b>	12.689	12.380	309	2,5%	10.726	1.964	18,3%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En mayo de 2011 la composición de los depósitos a plazo mantiene su concentración relativa en el corto plazo. Sin embargo, respecto a igual mes de un año atrás, se observa una caída de 2,1 p.p. en la participación de los depósitos entre 30 y 59 días, y de 5,9 p.p. en relación a igual mes de 2009. Asimismo, la participación de los depósitos a más de 90 días y hasta 179 se incrementó pasando de 14,7% en mayo de 2009 a 16,7% en el 2010 y a 18,1% 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	Mayo/2011	Mayo/2010	Mayo/2009
Hasta 59 días	54,4%	56,5%	60,3%
de 60 a 89 días	17,1%	16,9%	14,6%
de 90 a 179 días	18,1%	16,7%	14,7%
de 180 a 365 días	9,7%	9,0%	9,6%
de 366 y más	0,7%	0,9%	0,8%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos crecieron en mayo un 4,2% (\$4.498 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente a este mes se explica por el incipiente crecimiento en los plazos fijos de \$1.927 millones (2,8%), y por el fuerte dinamismo de los depósitos en cuenta corriente de \$1.790 millones (6,2%). Sin embargo, el incremento más importante en términos relativos fue para los depósitos en caja de ahorro que aumentaron en 12,9% (\$627 millones). Respecto al mismo mes del 2010, el total de los depósitos en pesos del sector público se incrementó en un 50,1% (\$37.628 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	
	Mayo/2011	Abril/2011	Nominal	%	Mayo/2010	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	30.526	28.736	1.790	6,2%	23.196	7.330	31,6%
<b>Caja de Ahorros</b>	5.481	4.854	627	12,9%	3.840	1.641	42,7%
<b>Plazo Fijo</b>	71.397	69.469	1.927	2,8%	43.783	27.614	63,1%
<b>Otros</b>	5.290	5.137	154	3,0%	4.247	1.043	24,6%
<b>Total Depósitos \$</b>	112.694	108.195	4.498	4,2%	75.066	37.628	50,1%

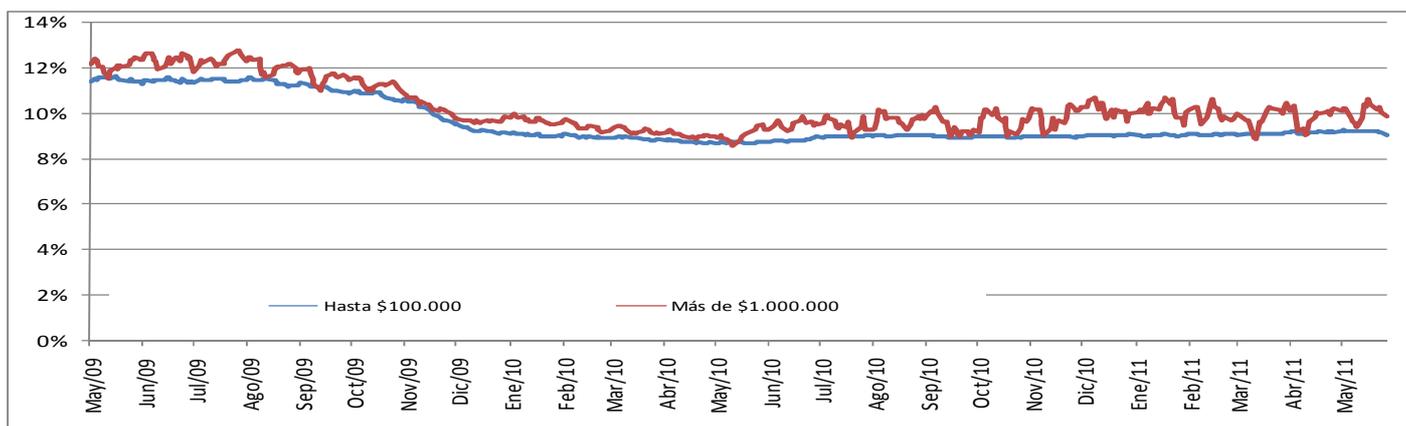
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

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

privados y públicos) promedió un 10,1%, presentando una variación positiva de 0,3 p.p. con respecto al mes anterior, y un crecimiento interanual de 1,3 p.p.

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



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

La evolución mensual de las tasas activas en abril de 2011, muestra las variaciones que a continuación se describen. Se observan disminuciones en las líneas de tarjetas de crédito (0,21 p.p.), adelantos en cuenta corriente (0,20 p.p.), documentos a sola firma (0,19 p.p.), personales (0,04 p.p.) y prendarios (0,10 p.p.). En el caso de las líneas de créditos hipotecarios se observa un incremento de 0,17 p.p. Cuando comparamos con la situación existente un año atrás, se observan caídas de las tasas para la mayoría de las líneas, salvo en los casos de créditos hipotecarios (1,52 p.p.) y tarjetas de crédito (1,07 p.p.). (CUADRO 9 y GRÁFICO 7).

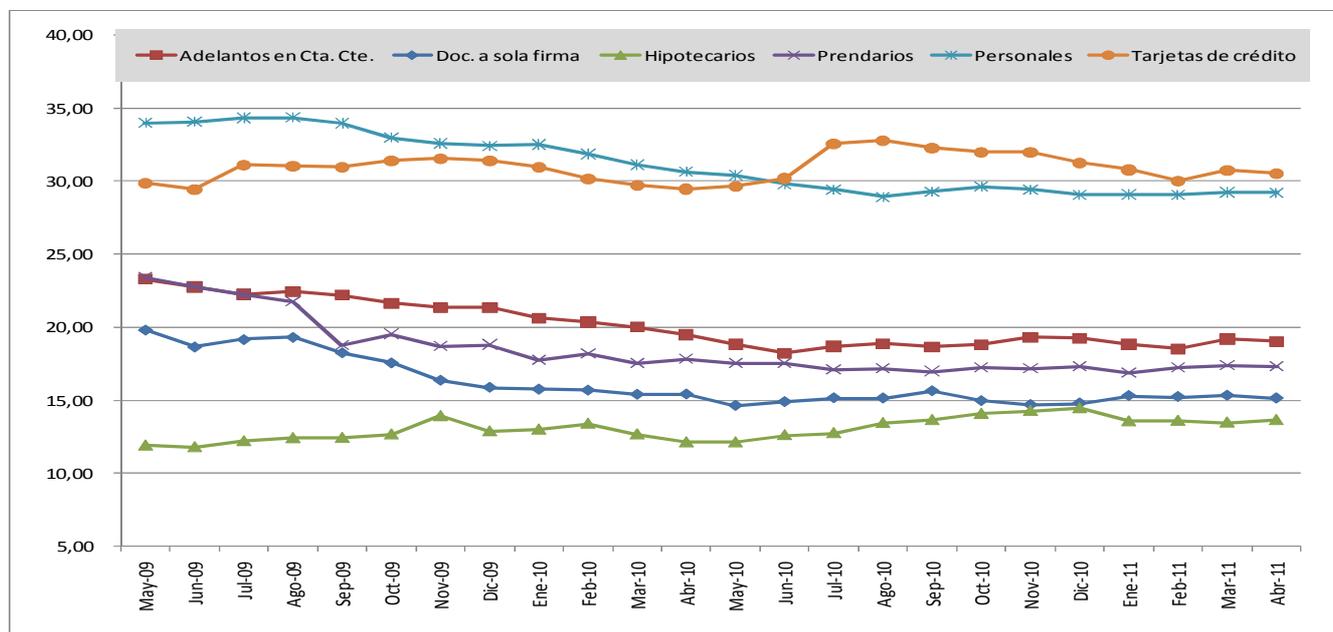
**CUADRO 9. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y pp.\***

Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Abril-11 (%)	19,02	15,17	13,68	17,33	29,23	30,54
Marzo -11 (%)	19,22	15,36	13,51	17,43	29,27	30,75
Abril/2011 vs Marzo/2011 (p.p.) - 1 mes-	-0,20	-0,19	0,17	-0,10	-0,04	-0,21
Octubre -10 (%)	18,67	15,67	13,68	17,01	29,33	32,28
Abril/2011 vs Octubre/2010 (p.p.) -6 meses-	0,35	-0,50	-	0,32	-0,10	-1,74
Marzo -10 (%)	19,51	15,44	12,16	17,86	30,67	29,47
Abril/2011 vs Abril/2010 (p.p.) -1 año-	-0,49	-0,27	1,52	-0,53	-1,44	1,07

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.

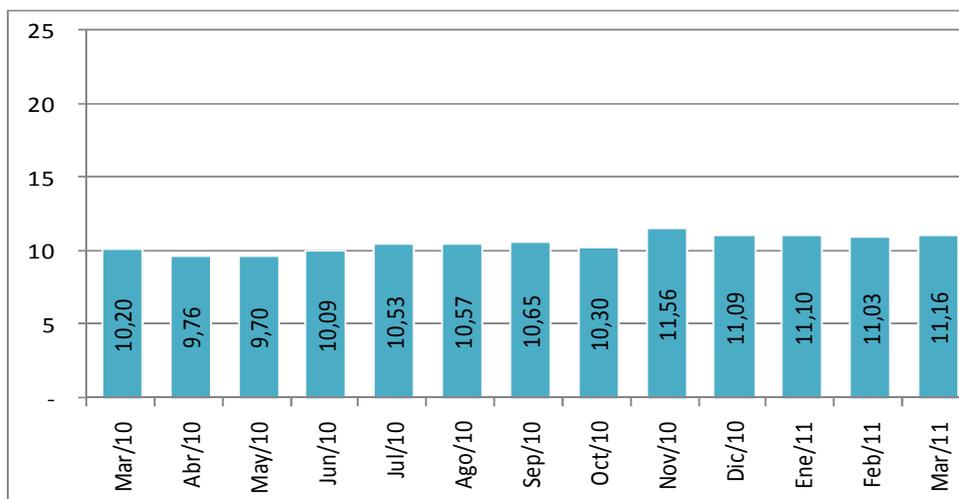
**GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2009-2011, en porcentajes**



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 respecto al mes anterior de 0,13 p.p. alcanzando un nivel de 11,16%. Cuando analizamos la evolución interanual se observa un incremento de 0,96 p.p. (GRÁFICO 8).<sup>2</sup>

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

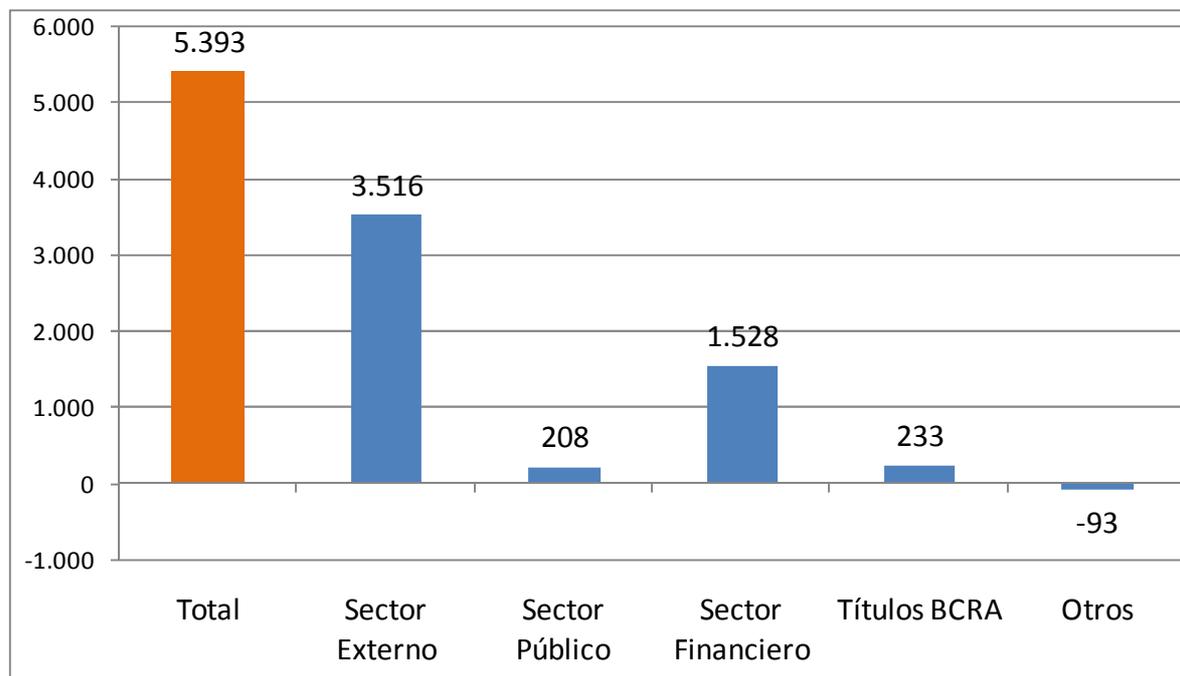
## 5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de mayo, la **Base Monetaria** promedió los \$ 171.579 millones, \$ 3.786 millones por encima del mes anterior y \$ 47.923 millones más que en mayo de 2010. Respecto a un año atrás, la expansión de la base fue del 38,75% (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 \$5.393 millones durante mayo del 2011.
- ✓ El **Sector Externo**, a partir de la venta de divisas al BCRA, originadas en la liquidación de exportaciones, tuvo un rol expansivo por \$3.516 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó un incremento en la base monetaria de \$ 208 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la cancelación de pasivos pasivos, mostró un rol expansivo por \$1.528 millones.
- ✓ Finalmente, mediante operaciones con **Títulos Públicos** el BCRA expandió la base en \$233 millones.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** durante el mes de mayo promedió los \$116.309 millones, \$1.924 millones más del promedio de abril del 2011. Respecto a un año atrás, se produjo un incremento de \$47.923 millones (CUADRO 10).

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

Conceptos	Mayo 2011	Abril 2011	Mayo 2010
BASE MONETARIA	171.579	167.793	123.657
1. Circulante en Poder del Público	116.309	114.384	84.162
2. Reservas Bancarias	55.267	53.404	39.494
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	39.946	37.893	28.731
2.2 Efectivo en Pesos	15.321	15.511	10.763
3. Cheques cancelatorios	3	5	0
Reservas BCRA	212.280	209.948	188.944
Tipo de Cambio	4,08	4,07	3,90
Cuenta Corriente	98.738	94.544	72.780
Caja de Ahorro	61.955	60.093	44.038
Plazo Fijo	166.378	162.714	112.565
M1/PIB	11,46%	11,20%	12,74%
M2/PIB	17,54%	17,04%	16,51%
M3/PIB	26,87%	26,23%	26,62%
Préstamos al SPNF/PBI	13,91%	13,43%	12,57%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	80,8%	79,9%	65,4%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	156,5%	153,6%	127,3%
c) Ratio de Liquidez = (Cta Cte en BCRA + Pases+Efvo en Bcos)/Depósitos Totales *	16,91	16,93	18,17

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Notas:

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

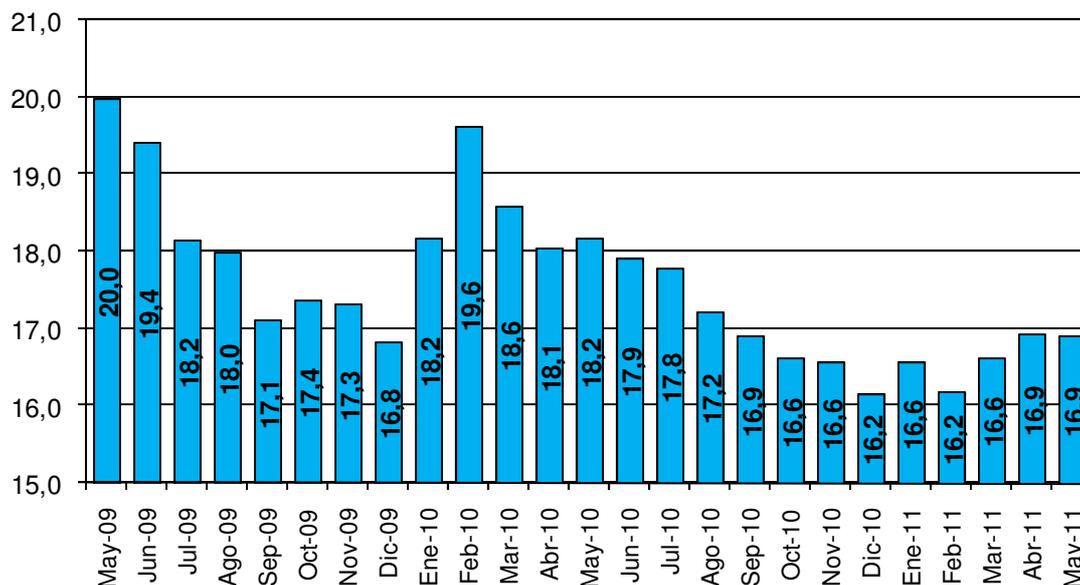
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 mayo se observó un **nivel de liquidez**, medido como la relación entre los activos más líquidos y los depósitos, **similar** al registrado en el mes anterior. El *ratio* alcanzó un nivel de 16,91%, lo que representa una disminución de 1,26 p.p. con respecto a un año atrás (GRÁFICO 10).

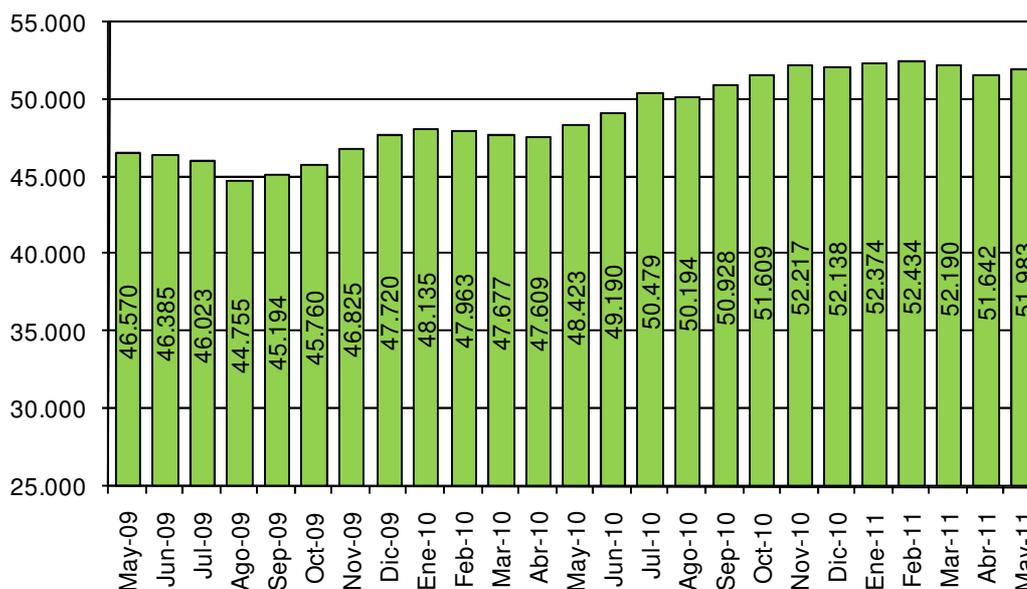
**GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2009-2011, en porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** alcanzó, en el mes de mayo, los u\$s 51.983 millones (GRÁFICO 11), lo que representa un incremento de u\$s 341 millones en relación a abril de 2011 y una variación interanual de 9%.

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

## 6. PROGRAMA MONETARIO

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

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

**CUADRO 12. Metas del Programa Monetario 2011. Escenario Base**

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

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

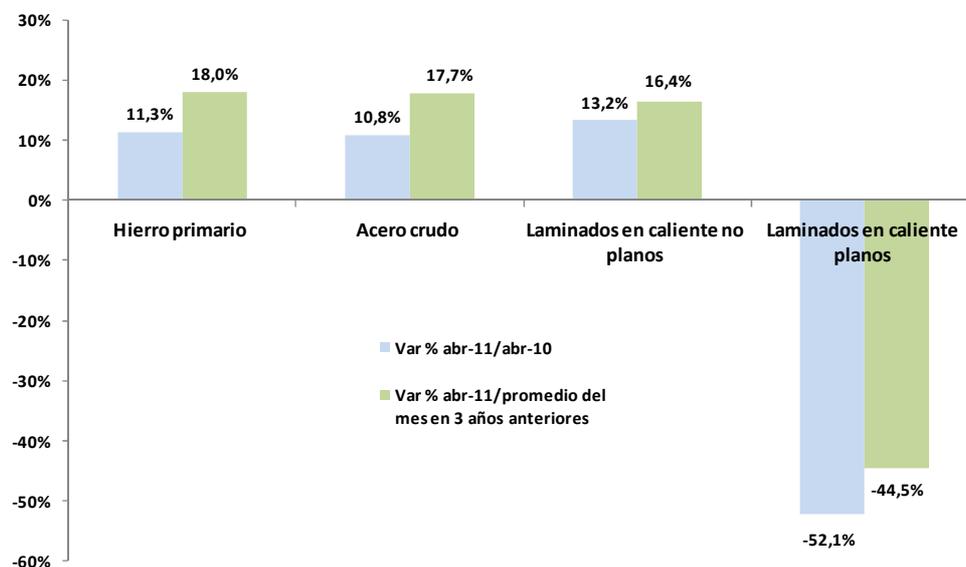
En el primer trimestre del año se cumplieron las metas del programa monetario ya que el saldo promedio mensual del M2 Total se ubicó un 4,3% por debajo del límite superior y un 3,7% por encima del límite inferior fijados para los primeros tres meses del año, evidenciando un crecimiento interanual del 33,7%. En mayo, este agregado monetario promedió los \$277.005 millones, lo que implica una expansión interanual de 37,8%. De esta forma, el M2 Total se ubicó un 5,4% por debajo del límite superior fijado como meta para el segundo trimestre del año. Por su parte, el promedio mensual del M2 Privado, que excluye los depósitos en cuenta corriente y caja de ahorros del sector público, se incrementó un 38,5% con respecto al mes de mayo de 2010 alcanzando los \$240.998 millones.

## 7. INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REAL

### Siderurgia

La mayoría de los indicadores seleccionados referidos a la industria siderúrgica ha tenido un buen desempeño en el mes de abril (último dato disponible), en el cual las producciones de hierro primario, acero crudo y laminados terminados en caliente no planos crecieron 11,3%, 10,8% y 13,2% respectivamente, en comparación con el mismo mes del año pasado. Se observan tasas de crecimiento aún mayores en la comparación con el promedio del mismo mes para los 3 años anteriores, superiores al 16% en los 3 casos. Estas comparaciones se pueden observar en el Gráfico 12, en el cual también se ve que la producción de laminados terminados en caliente planos ha disminuido sensiblemente, tanto en la comparación con abril de 2010 como con el promedio para el trienio 2008-2010.

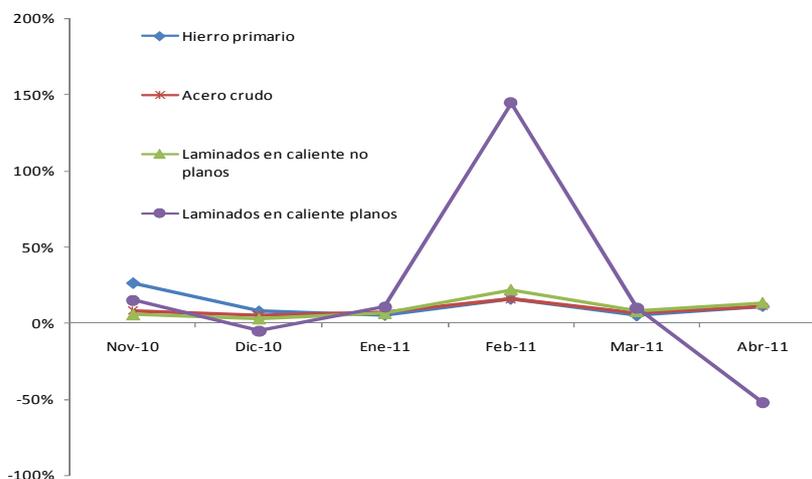
**Gráfico 12. Siderurgia: indicadores seleccionados. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores**



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

En el Gráfico 13 se puede observar la evolución reciente del sector. En los últimos 6 meses considerados se lograron para todos los productos considerados volúmenes superiores a los obtenidos durante el mismo mes del año anterior, con la excepción de los laminados en caliente en los meses de diciembre de 2010 y abril de 2011. Lo que constituye otra excepción es el comportamiento de los laminados en caliente planos que presenta una volatilidad mucho mayor que el resto de los indicadores. La evolución positiva generalizada del sector en los primeros meses de este año está en línea con las expectativas de alto crecimiento para el conjunto de la economía.

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

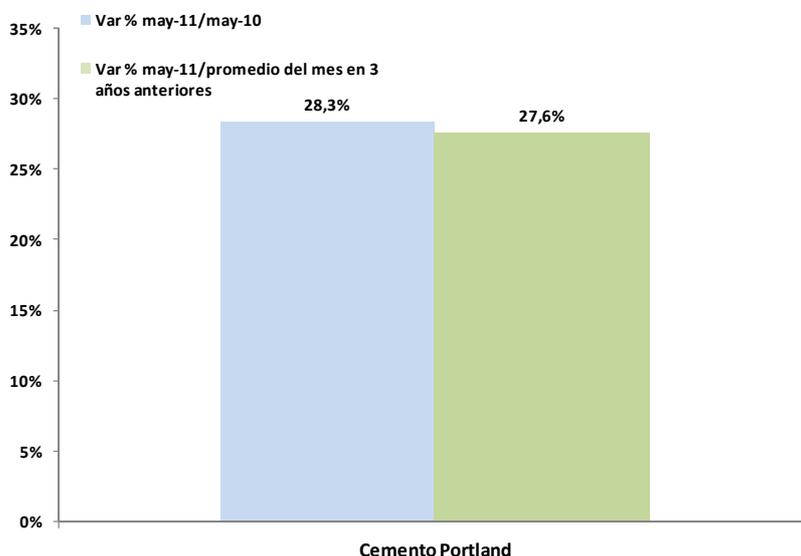


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

## Despachos de cemento

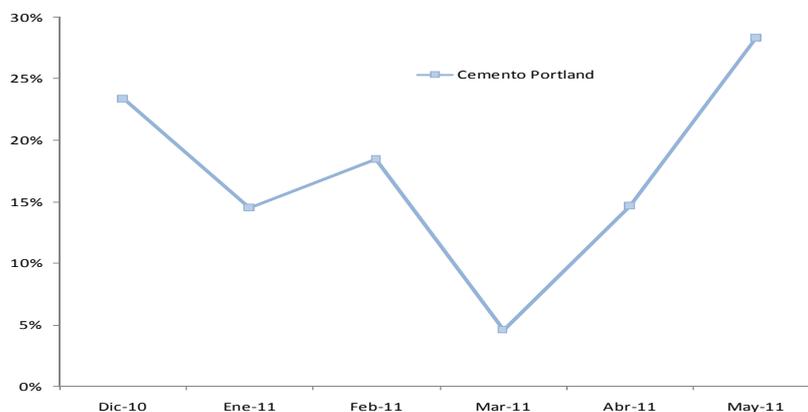
Los despachos de cemento nacional al mercado interno durante mayo (último dato disponible) han aumentado muy significativamente con respecto al mismo mes del año pasado y con respecto al promedio de mayo 2008-2010. La magnitud de la variación alcanza el 28,3% y 27,6% respectivamente (Gráfico 14). Es útil remarcar que en mayo de 2011 se produce el record mensual de despachos de cemento al mercado interno (986,4 mil toneladas). En el Gráfico 15, se puede observar que el crecimiento interanual estaba desacelerándose hacia marzo, pero en abril se revierte fuertemente la tendencia. Esta serie presenta variaciones positivas para los últimos 18 meses, lo que permite inferir que el sector de la construcción se consolida como uno de los puntales del alto crecimiento del PIB evidenciado durante el año pasado y estimado para este.

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



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

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



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

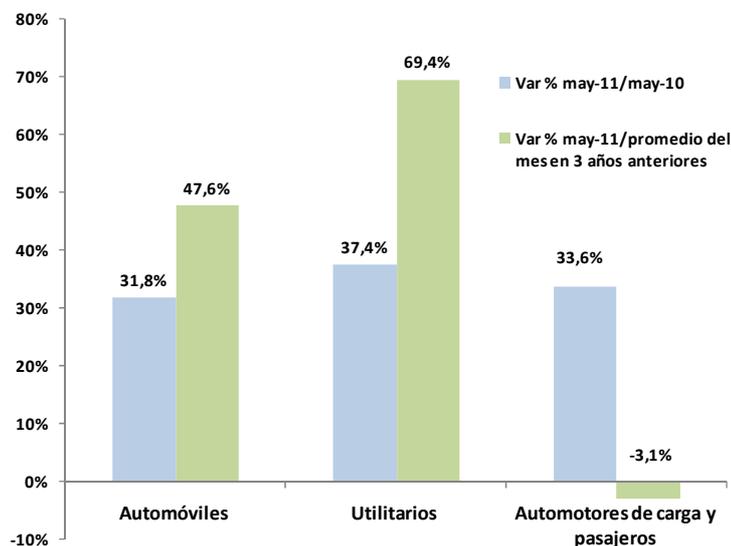
### Automóviles, utilitarios y transporte de carga y pasajeros:

En el Gráfico 16 se puede observar que las producciones de automóviles, utilitarios y de automotores de carga y pasajeros crecieron durante el último mes de mayo en comparación con el mismo mes del año anterior 31,8%, 37,4% y 33,6% respectivamente, ubicándose en valores de 56.241, 21.195 y 2.149 unidades respectivamente. Esto determinó que la producción de automóviles haya crecido un 47,6% con respecto al promedio de los meses de mayo 2008-2010, mientras que el mismo valor para los utilitarios se ubicó en 69,4%. Es distinta la situación para los automotores de carga y pasajeros, pues cayó un 3,1% con respecto al promedio de los 3 meses de mayo comprendidos entre 2008-2010.

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

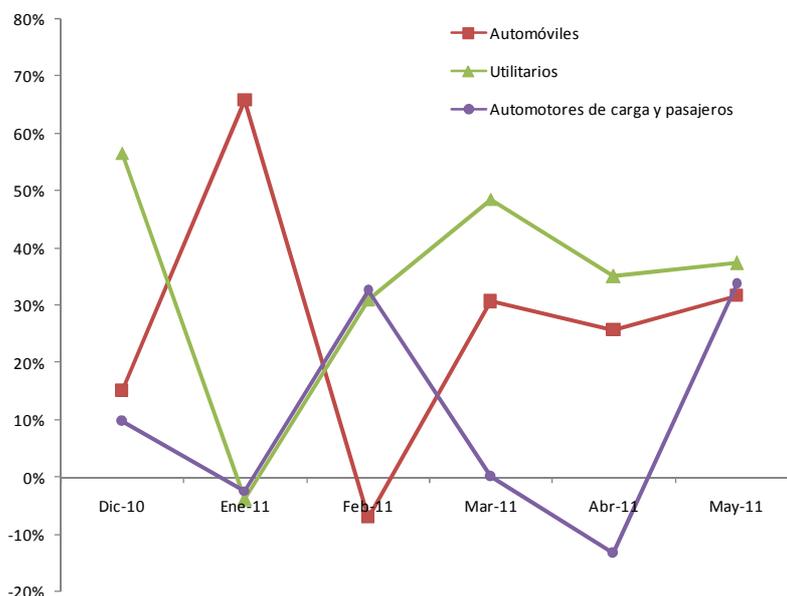
La producción de automotores de carga y transporte de pasajeros es la menos favorecida de la industria, pero en términos generales muestra una evolución favorable, pues de los últimos 18 meses sólo tres casos muestran una variación negativa y el último dato muestra un crecimiento interanual superior al 30%.

**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 abril de 2011 la generación de energía superó en 5,2% a la de dicho mes en 2010 y fue mayor en 7,5% al promedio de abril en los años 2008-2010. De esta manera, podemos observar que el indicador llegó a la cuantía de 9.500 GWh, récord histórico para abril. De esta manera, se completan 16 meses de variaciones interanuales positivas, con un pico de 12% en diciembre pasado. (ver Gráficos 18 y 19).

### **Gas natural:**

El consumo de gas natural creció en abril de 2011 con respecto a abril de 2010 en un 3,5%. Comparado con el promedio del mes en los tres años anteriores, la variación positiva fue del orden del 6,1%.

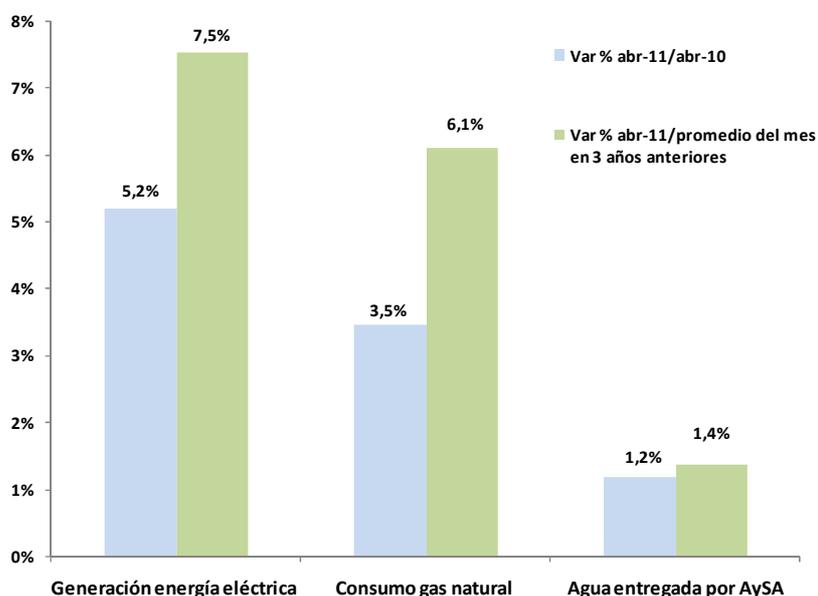
Esto permitió que el consumo de gas haya aumentado durante 22 meses consecutivos cuando se considera la variación interanual. Se puede notar que en los últimos meses de la serie el ritmo de crecimiento aumentó, pero manteniéndose moderado, por debajo del 4% (ver Gráficos 18 y 19).

### **Agua potable:**

La cantidad de agua entregada por AySA aumentó en abril 1,2% con respecto al mismo mes de 2010. Así, en dicho mes se entregaron 144,1 millones de m<sup>3</sup>, lo que representa a su vez una caída de 0,6% con respecto al mismo mes de 2009, que representa el record para este mes en la serie. De esta manera, el indicador es 1,4% mayor respecto del promedio de abril en el trienio 2008-2010.

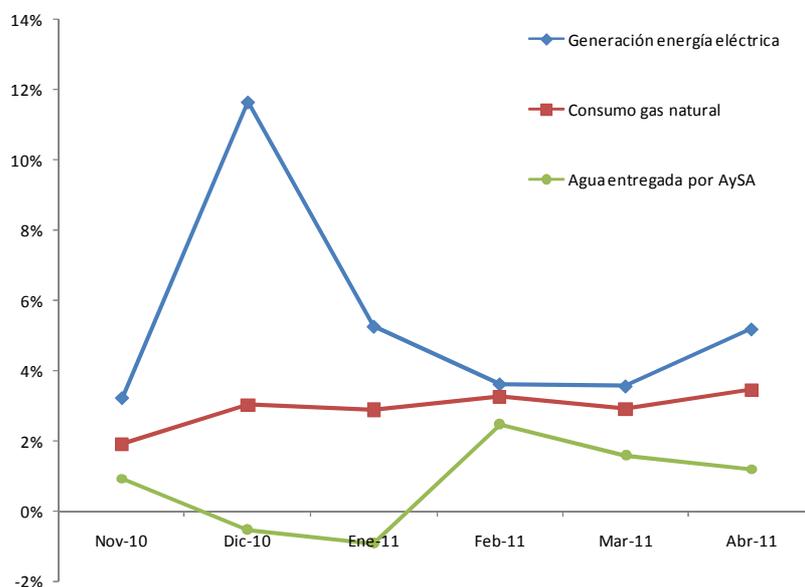
Luego de dos caídas moderadas en diciembre de 2010 y enero de 2011, el crecimiento de febrero y marzo es significativo (considerando la serie histórica), pues si bien no alcanza el 3%, el indicador usualmente presenta variaciones pequeñas (ver Gráficos 18 y 19). De todas maneras, se evidencia una desaceleración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

**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

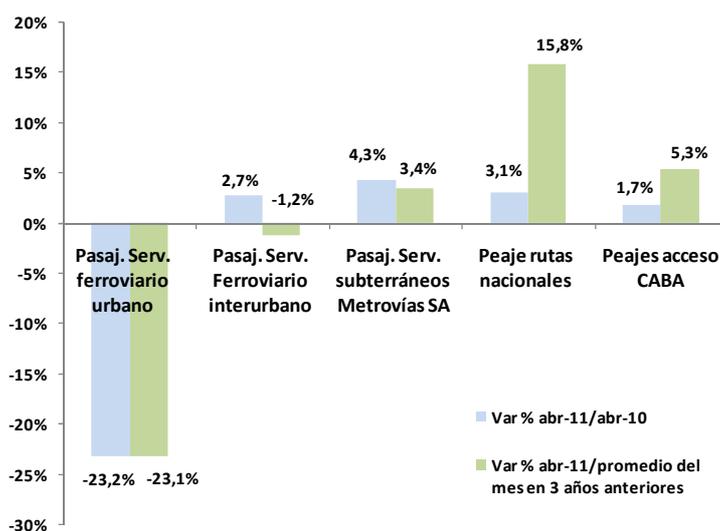
Durante abril descendió bruscamente la cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios ferroviarios urbanos, tanto en comparación con 2010 como en la comparación con el promedio de abril 2008-2010 (23,2% y 23,1% en cada caso). La cantidad de pasajeros se ubicó en torno a los 28,4 millones, cuando en

el mismo mes de los tres años anteriores había superado los 35 millones<sup>3</sup>. Mientras tanto, los servicios interurbanos mostraron una evolución favorable con respecto al mismo mes del año anterior, con 2,7% más de pasajeros. Esto representa un 1,2% menos que el promedio de abril 2008-2010 (ver Gráfico 20). En el Gráfico 21 se observa que en los últimos meses los servicios interurbanos venían mostrando tasas de crecimiento cada vez menores, que se han vuelto a hacer positivas luego de la caída de marzo.

### Subterráneos

La cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios de subte de Metrovías aumentó en abril 4,3% con respecto al mismo mes de 2010 y 3,4% con respecto al promedio de abril en 2008-2010. La evolución desde noviembre del año pasado muestra una desaceleración desde un valor del orden del 20% para dicho mes, hasta una caída de 5% en marzo. En abril se ve la reversión a tasas positivas nuevamente (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.

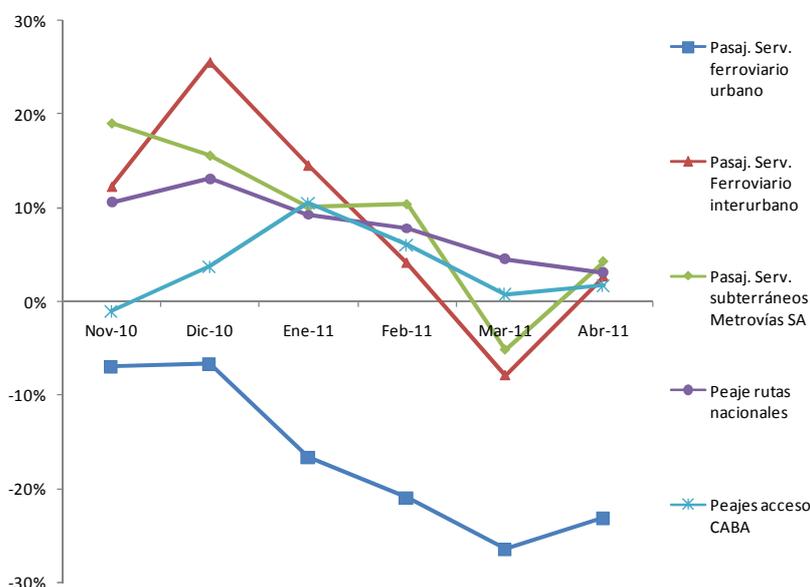
### Peajes

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 durante el mes de abril 3,1% y 1,7% respectivamente, en comparación con el mismo mes de 2010. Con respecto al promedio de abril para el trienio 2008-2010, los aumentos fueron del orden del 15,8% y 5,3% respectivamente.

La evolución de ambos indicadores muestra una desaceleración desde enero, pero sigue mostrando tasas de crecimiento positivas (ver Gráfico 21).

<sup>3</sup> Es importante aclarar que el INDEC, en sus informes de prensa, asocia este hecho a la falta de cambio en monedas, lo que habría llevado a que las empresas cierren boleterías y muchos pasajeros viajen gratis. Así, es muy probable que el número de pasajeros no haya tenido una evolución tan negativa como la reflejada en el Gráfico 21.

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



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

### **Telefonía fija: llamadas urbanas, interurbanas e internacionales**

Las llamadas urbanas muestran un crecimiento notorio tanto con respecto a abril del año pasado como con respecto al promedio del mes entre 2008-2010 (10% y 8,3% respectivamente). Las llamadas interurbanas e internacionales crecieron con respecto a abril de 2010, en el orden de 10,2% y 17,1% respectivamente (ver Gráfico 22). A su vez, con respecto al promedio de abril 2008-2010 estos incrementos fueron de 25,1% y 25,8%, reflejando buenas perspectivas en estos segmentos del mercado telefónico.

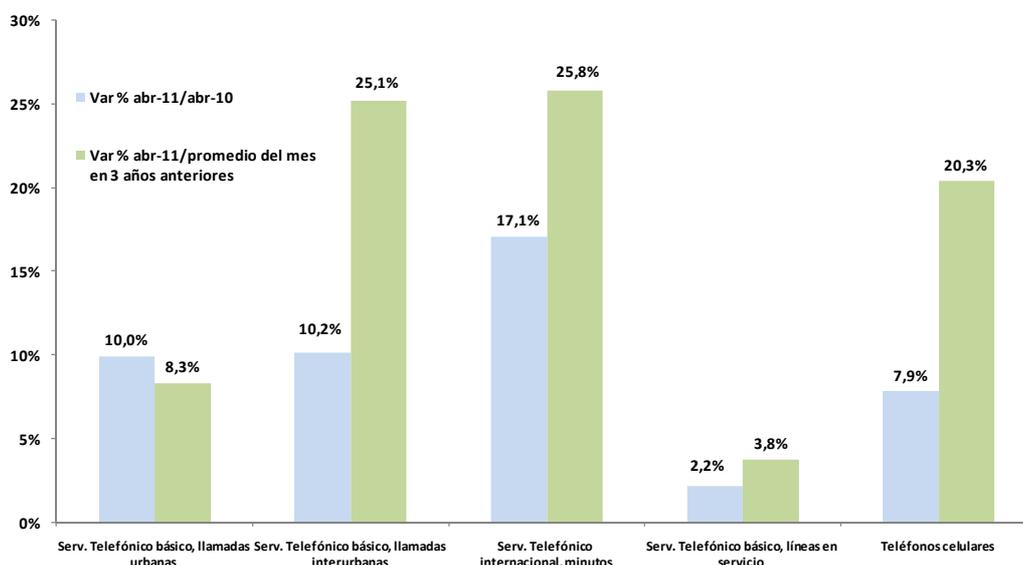
De esta manera, los servicios interurbano e internacional continúan con un crecimiento ininterrumpido de 25 meses a tasas en promedio mayores al 10%, mientras que el servicio urbano se recuperó hacia noviembre luego de pequeñas caídas a mediados del año pasado (ver Gráfico 23).

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

La cantidad de líneas del servicio básico ha crecido 2,2% con respecto a marzo del 2010 y 3,8% con respecto al promedio de marzo entre 2008-2010, como se puede observar en el Gráfico 22. En el caso de los teléfonos celulares, las cifras son de 7,9% y 20,3% para las mismas comparaciones.

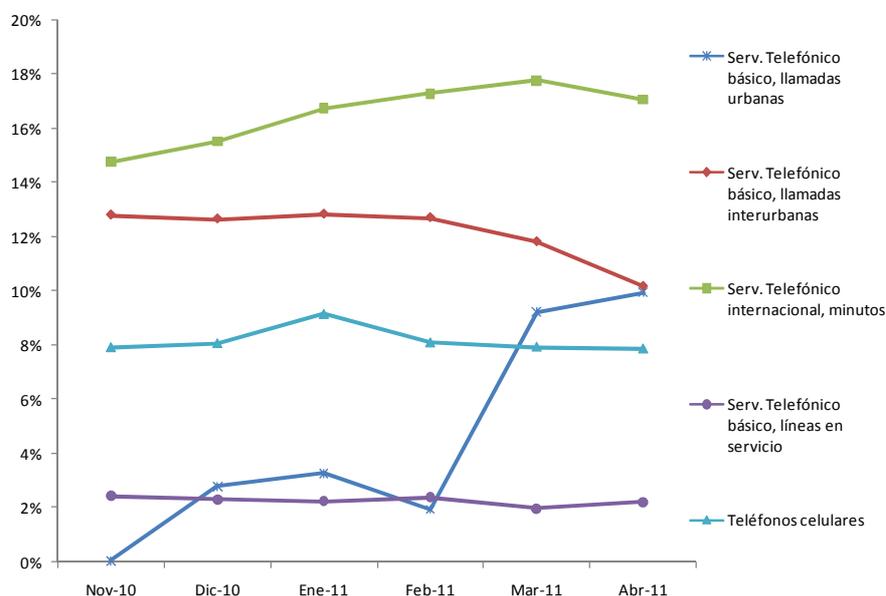
En el Gráfico 23 se puede ver que el número de líneas de teléfono básicas viene evidenciando un crecimiento estable del orden del 2%. En el caso de los celulares, también muestran un crecimiento sostenido pero a tasas mucho más elevadas, ya que no han sido nunca inferiores a 7,9% y completan 98 meses consecutivos de aumentos interanuales.

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



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

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



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

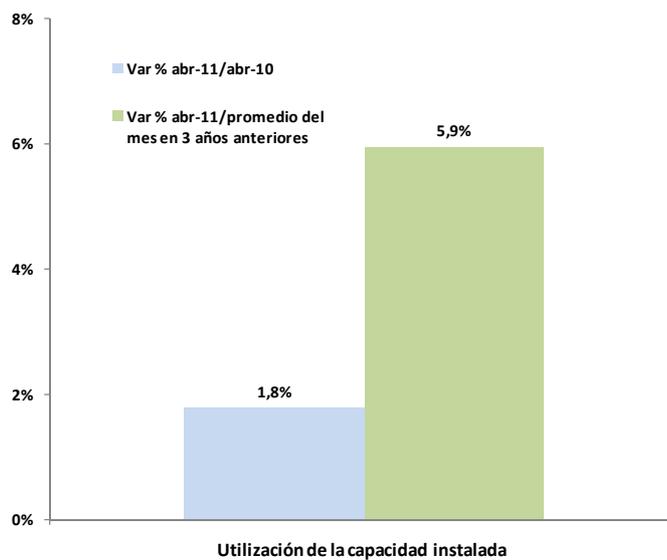
### Utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada en la industria creció 1,8% con respecto a abril de 2010, lo que representa un aumento de 1,4 puntos porcentuales, desde el 79,5% al 80,9%. A su vez, con respecto al promedio de los anteriores 3 meses de abril, la variación fue de 5,9% (ver Gráfico 24).

En el Gráfico 25 podemos observar el comportamiento reciente. La evolución de la utilización de la

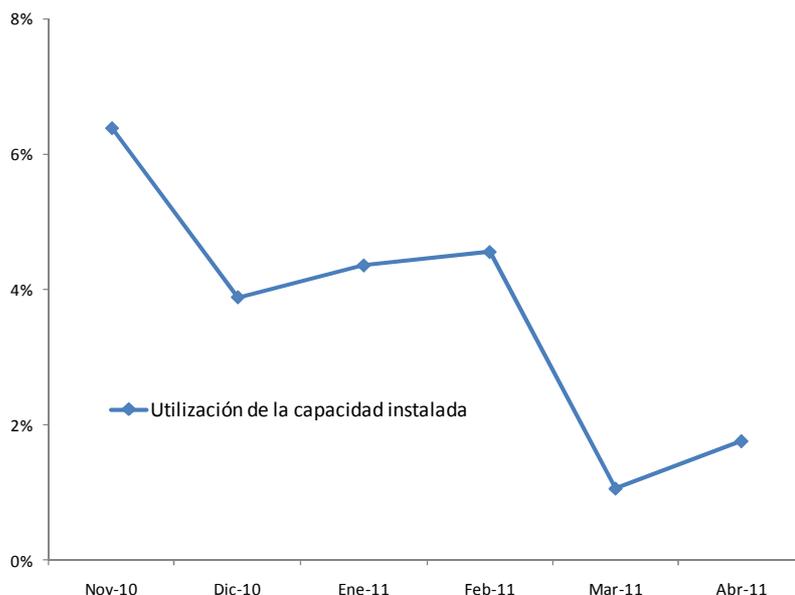
capacidad instalada en los últimos meses muestra un crecimiento más moderado que en los meses anteriores y está vinculada al proceso de estabilización de este indicador con posterioridad a los desajustes provocados por el impacto de la crisis global en la economía argentina.

**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	Abr-08	Abr-09	Abr-10	Abr-11	Var % abr-11/promedio del mes en 3 años anteriores
Hierro primario (miles de tn)	397	221	338	377	24,1%
Acero crudo (miles de tn)	501	279	428	474	16,7%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	251	131	199	225	24,1%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	247	127	235	113	26,7%
Generación energía eléctrica (GWh)	8830	8647	9031	9500	8,6%
Consumo gas natural (millones de m3)	3469	3600	3672	3799	5,1%
Agua entregada por AySA (miles de m3)	139170	144968	142427	144114	0,3%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	37953	36081	37055	28470	-23,8%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	96997	84395	85677	87980	-8,3%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	24250	25445	24538	25591	1,8%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	8945	9896	11280	11627	13,3%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	30044	29044	31130	31668	6,8%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	1311594	1265355	1259573	1384942	6,6%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	307364	349373	400173	440880	23,9%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	74119	76168	83860	98163	26,2%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	8938	9054	9201	9404	3,5%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	42272	48298	53615	57841	21,3%
Utilización de la capacidad instalada (%)	76,5	73,1	79,5	80,9	6,1%

Indicador	May-08	May-09	May-10	May-11	Var % may-11/promedio del mes en 3 años anteriores
Cemento Portland (miles de tn)	826	725	769	986	27,6%
Automóviles (unidades)	37856	33780	42687	56241	47,6%
Utilitarios (unidades)	14201	7917	15428	21195	69,4%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	3962	1086	1608	2149	-3,1%

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

Indicador	Var % nov-10/nov-09	Var % dic-10/dic-09	Var % ene-11/ene-10	Var % feb-11/feb-10	Var % mar-11/mar-10	Var % abr-11/abr-10
Hierro primario (miles de tn)	26,0%	7,9%	5,5%	15,8%	5,2%	11,3%
Acero crudo (miles de tn)	8,3%	5,1%	6,9%	15,7%	6,4%	10,8%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	5,5%	2,7%	6,3%	21,9%	7,6%	13,2%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	14,9%	-5,3%	10,5%	144,4%	9,9%	-52,1%
Generación energía eléctrica (GWh)	3,2%	11,7%	5,3%	3,6%	3,6%	5,2%
Consumo gas natural (millones de m3)	1,9%	3,0%	2,9%	3,3%	2,9%	3,5%
Agua entregada por Aguas Argentinas S.A. (miles de m3)	0,9%	-0,5%	-0,9%	2,5%	1,6%	1,2%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	-7,0%	-6,7%	-16,6%	-21,0%	-26,4%	-23,2%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	12,3%	25,5%	14,5%	4,2%	-7,8%	2,7%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	19,1%	15,6%	10,1%	10,4%	-5,2%	4,3%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	10,6%	13,2%	9,3%	7,8%	4,6%	3,1%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	-1,0%	3,7%	10,5%	6,0%	0,8%	1,7%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	0,0%	2,8%	3,3%	2,0%	9,2%	10,0%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	12,8%	12,7%	12,8%	12,7%	11,8%	10,2%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	14,8%	15,5%	16,7%	17,3%	17,8%	17,1%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	2,4%	2,3%	2,2%	2,4%	2,0%	2,2%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	7,9%	8,1%	9,2%	8,1%	7,9%	7,9%
Utilización de la capacidad instalada (%)	6,4%	3,9%	4,4%	4,6%	1,1%	1,8%

Indicador	Var % dic-10/dic-09	Var % ene-11/ene-10	Var % feb-11/feb-10	Var % mar-11/mar-10	Var % abr-11/abr-10	Var % may-11/may-10
Cemento Portland (miles de tn)	23,3%	14,5%	18,4%	4,6%	14,6%	28,3%
Automóviles (unidades)	15,1%	65,8%	-6,9%	30,7%	25,7%	31,8%
Utilitarios (unidades)	56,5%	-3,9%	31,0%	48,5%	35,1%	37,4%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	9,8%	-2,3%	32,5%	0,1%	-13,2%	33,6%