

Año 8 N° 94
Febrero 2012

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

SÍNTESIS

Director

Guillermo Wierzba

Investigadores

Juan Matías De Lucchi

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

- ✓ *A pesar de la desaceleración estacional y coyuntural en los préstamos totales a las empresas, las financiaciones al sector privado no financiero (SPNF) continuaron creciendo durante enero. La variación mensual de los desembolsos netos en pesos fue de 1,8%, lo que supone un crecimiento de 47,7% durante los últimos doce meses. De esta forma, por tercer mes consecutivo la expansión crediticia estuvo sostenida fundamentalmente por la asistencia a los hogares. En ese marco, el endeudamiento a través de tarjetas de crédito explica el 41,3% del crecimiento de los préstamos en pesos.*
- ✓ *El saldo mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero registró un nivel promedio de 270.503 millones, valor que representa un aumento de 3,2% (\$8.329 millones) respecto al mes anterior y una suba de 29,5% (\$61.688 millones) en relación a enero de 2011. Por su parte los depósitos en dólares mostraron un leve incremento de 0,3% después de registrar fuertes caídas en los dos meses anteriores. De esta forma la participación de los depósitos en moneda estadounidense sobre el total atenuó su tendencia descendente.*
- ✓ *De igual forma que en el mes anterior se observa una asimetría en el comportamiento de las tasas activas y pasivas. Mientras que estas últimas han retrocedido sensiblemente durante el último mes, todavía se registran incrementos en el costo del financiamiento para distintas líneas de crédito como documentos a sola firma, préstamos prendarios, personales y tarjetas de crédito. Sin embargo, las tasas de interés para adelantos en cuenta corriente y en menor medida para préstamos hipotecarios han presentado disminuciones con respecto a diciembre.*
- ✓ *En enero de 2012 la producción de cemento portland para el mercado interno volvió a acelerarse luego de tres meses consecutivos de pérdida de dinamismo, superando el record histórico para ese mes. La superación de la mejor marca para cada mes del año se viene repitiendo en forma ininterrumpida desde agosto de 2010, lo que da cuenta de su importante aporte al crecimiento del PBI. Por su parte, la fabricación de utilitarios volvió a registrar un nuevo record mensual, incrementándose en 87,2% con respecto a enero de 2011.*

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

1. LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

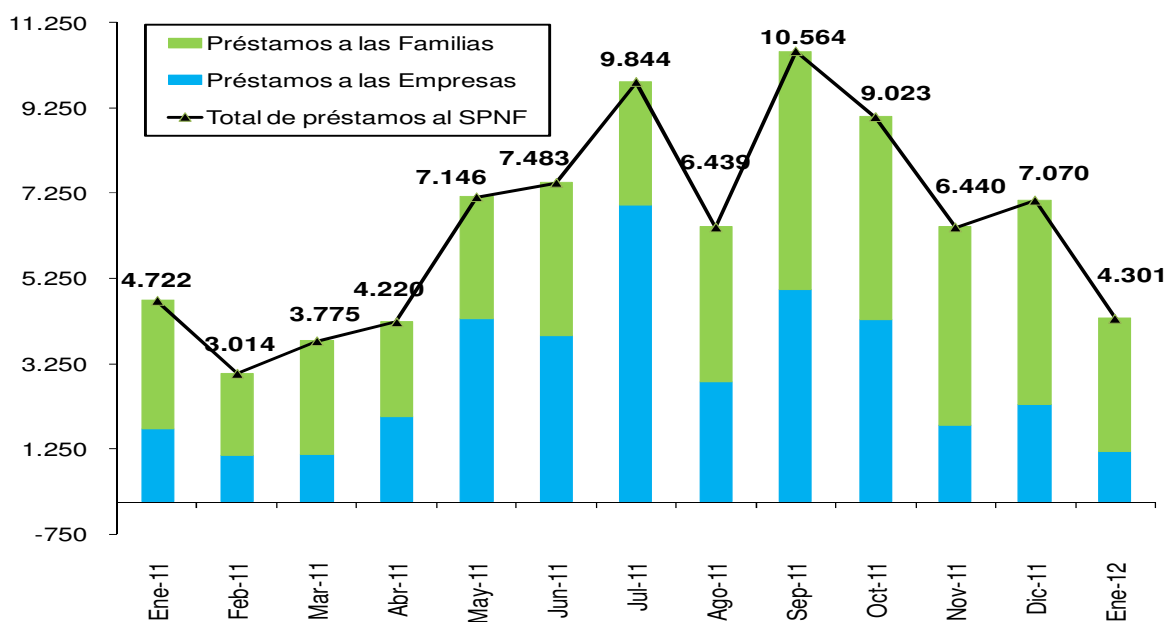
Préstamos en pesos

Según datos informados por el BCRA, en enero se registró una desaceleración en la evolución mensual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) asociada a cuestiones estacionales propias del período estival y a otros factores coyunturales que venimos señalando en los últimos informes. Por tercer mes consecutivo la expansión estuvo sostenida fundamentalmente por el crédito a los hogares, el cual registró una variación mensual de 2,4%, muy por encima de lo observado en la evolución de las financiaciones a las empresas (1,1%). De esta forma, el 72,6% de los desembolsos netos correspondió a préstamos para las familias.

Por su parte la variación interanual de los préstamos en pesos al SPNF fue de 47,7% (\$79.319 millones), en donde el dinamismo de los desembolsos para las empresas y para las familias fue bastante equilibrado, registrándose variaciones similares con respecto a enero de 2011.

Al 31 de enero pasado, los saldos de préstamos en pesos alcanzaron los \$247.844 millones (el promedio mensual fue de \$245.647 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 enero, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$113.153 millones – lo que representa el 46,1% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, mostrando una variación positiva de \$1.179 millones (1,1%) con respecto al mes anterior. La línea que tuvo el mejor desempeño fue la de hipotecarios, con un incremento de 3,1% y \$374 millones. El aporte de los documentos fue superior en términos absolutos habida cuenta de su participación en el total aunque mostró un escaso dinamismo aumentando solo un 1%. Menos relevante, fue el comportamiento de los adelantos y las restantes líneas de financiamiento, las cuales registraron variaciones de 0,8% (\$251 millones) y 0,3% (\$48 millones)

respectivamente.

En relación a los niveles observados un año atrás, la financiación con destino a las empresas registró un incremento de 47,9% (\$36.626 millones), siendo documentos a sola firma la línea crediticia que más aportó a este aumento en términos absolutos (\$16.516 millones; 46,8%). Los adelantos en cuenta corriente mostraron un crecimiento del orden del 42,3% (\$9.239 millones) aunque más importante fue el dinamismo de las otras líneas de financiamiento (excluidas las hipotecarias) que aumentaron un 64,8% (\$7.029 millones) (CUADRO 1). A su vez, los préstamos hipotecarios mostraron un desempeño levemente por debajo del promedio aumentando un 44,8% (\$3.842 millones).

b) Préstamos a las Familias

En enero, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$132.494 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 2,4% (\$3.122 millones). El 57% de los desembolsos netos estuvo explicado por la fuerte expansión de las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito, vinculado a cuestiones estacionales, que aumentaron en 4,5% (\$1.778 millones). El resto de las líneas presentaron variaciones sensiblemente más moderadas. En ese marco, los créditos personales aumentaron en 1,3% (\$747 millones) mientras que los préstamos para la vivienda y prendarios lo hicieron en 1,9% (\$282 millones y \$316 millones respectivamente).

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$42.693 millones, equivalente al 47,5%. Las líneas que más contribuyeron a esta variación fueron los créditos personales con \$18.292 millones (45,1% de crecimiento interanual) y las financiaciones de saldos de tarjetas de crédito con \$14.138 millones (51,5%) (CUADRO 1). Por su dinamismo la línea más importante continúa siendo la de créditos prendarios con una variación interanual de 72%, mientras que de forma inversa se destaca el caso de los préstamos para adquisición de vivienda que aumentan solo un 26,6% durante el mismo período.

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

DESTINO	Ene-12		Dic-11	Ene/2012 vs Dic/2011		Ene-11	Ene/2012 vs Ene/2011	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	113.153	46,1%	111.975	1.179	1,1%	76.527	36.626	47,9%
Adelantos	31.086	12,7%	30.835	251	0,8%	21.847	9.239	42,3%
Documentos	51.786	21,1%	51.279	506	1,0%	35.269	16.516	46,8%
Hipotecarios*	12.411	5,1%	12.037	374	3,1%	8.569	3.842	44,8%
Otros	17.871	7,3%	17.823	48	0,3%	10.842	7.029	64,8%
Prestamos a las Familias	132.494	53,9%	129.372	3.122	2,4%	89.801	42.693	47,5%
Vivienda *	15.071	6,1%	14.789	282	1,9%	11.901	3.170	26,6%
Prendarios	16.940	6,9%	16.624	316	1,9%	9.847	7.093	72,0%
Personales	58.875	24,0%	58.128	747	1,3%	40.583	18.292	45,1%
Tarjetas	41.608	16,9%	39.830	1.778	4,5%	27.470	14.138	51,5%
Total	245.647	100%	241.346	4.301	1,8%	166.328	79.319	47,7%

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 volvieron a contraerse con respecto al mes anterior, sin embargo han aminorado sensiblemente su caída, registrando una reducción de 0,2% (U\$S 18 millones). La variación mensual de diciembre con respecto a noviembre había sido negativa en 2,9% y u\$s 288 millones. La caída de enero también se explica íntegramente por la disminución de los préstamos a las empresas de u\$s 36 millones (-0,4% de variación mensual) traccionado por las líneas de financiamiento agrupadas en otros (-6,9% y U\$S 59 millones).

A su vez, los préstamos en dólares a las familias, que explican actualmente sólo el 2,8% de los préstamos en moneda extranjera al SPNF, aumentaron en u\$s 18 millones (7%) como consecuencia de la expansión del financiamiento a través de tarjetas de crédito.

En relación a un año atrás, se observa un incremento de los préstamos en dólares de 24,7% (u\$s 1.885 millones), explicado fundamentalmente por el crecimiento de los documentos, que representan actualmente el 87,9% de los créditos 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 90 millones (64,6% de variación interanual). (CUADRO 2)

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

DESTINO	Ene-12		Dic-11	Ene/2012 vs Dic/2011		Ene-11	Ene/2012 vs Ene/2011	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	9.245	97,2%	9.281	-36	-0,4%	7.440	1.805	24,3%
Adelantos	144	1,5%	147	-4	-2,5%	75	68	90,9%
Documentos	8.125	85,4%	8.094	31	0,4%	6.592	1.533	23,3%
Hipotecarios*	187	2,0%	191	-4	-2,2%	205	-18	-8,8%
Otros	790	8,3%	849	-59	-6,9%	568	222	39,1%
Préstamos a las Familias	269	2,8%	251	18	7,0%	189	80	42,2%
Vivienda *	8	0,1%	7	1	15,1%	2	6	305,4%
Prendarios	31	0,3%	33	-1	-3,7%	48	-16	-33,8%
Personales	0	0,0%	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Tarjetas	230	2,4%	212	18	8,4%	140	90	64,6%
Total	9.514	100%	9.532	- 18	-0,2%	7.629	1.885	24,7%

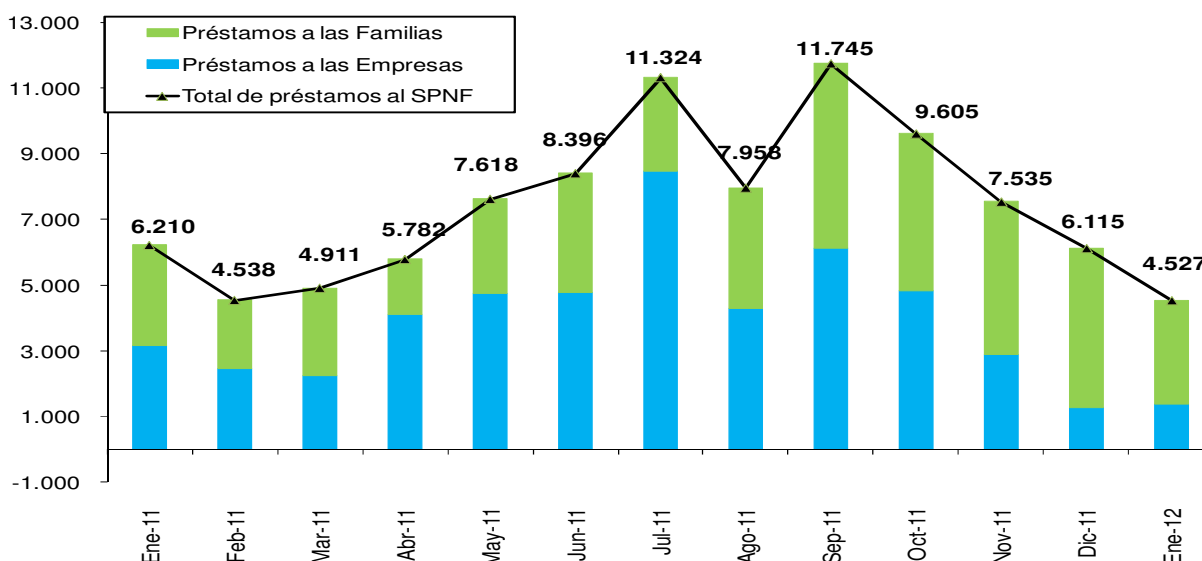
Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

*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 45,8% (\$90.052 millones) y en relación a un mes atrás, de 1,6% (\$4.527 millones). El incremento registrado con respecto al mes de diciembre fue canalizado en un 29,2% 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 31 de enero pasado, los saldos de préstamos totales alcanzaban los \$289.654 millones (el promedio mensual fue de \$286.755 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 0,9% (\$1.320 millones) respecto del mes anterior, en línea con lo observado en diciembre pasado donde se había registrado la menor variación mensual desde febrero de 2010. El crecimiento fue impulsado fundamentalmente por los documentos (\$898 millones) y en menor medida por los créditos con garantía real (\$362 millones), aunque estos últimos presentaron un mayor dinamismo. Por su parte los adelantos en cuenta corriente aumentaron levemente por debajo del promedio, mientras que las otras líneas de financiamiento retrocedieron 0,8%.

En relación a los niveles observados un año atrás, los préstamos totales con destino a las empresas registraron un aumento de 44,2% (\$46.950 millones), siendo los documentos a sola firma el factor más importante de este incremento ya que explican el 54% de la variación interanual total (CUADRO 3).

b) Préstamos totales a las Familias

El promedio de los préstamos totales a las familias durante enero se incrementó en 2,5% (\$3.207 millones) en relación al mes anterior. Este desempeño se explica principalmente por el incremento en los financiamientos de saldos de tarjetas de crédito que mostraron una variación positiva de \$1.862 millones (4,6%), explicando el 58% de los desembolsos netos totales hacia los hogares. Si bien el aporte de los préstamos personales es relevante en términos absolutos (\$747 millones), tanto los créditos para la vivienda como los prendarios registraron dinamosos más importantes, del orden del 1,9% respectivamente.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se observa un incremento de \$43.102 millones, equivalente al 47,6%. Las dos líneas que más contribuyeron a la variación interanual fueron los préstamos personales y las tarjetas de crédito que se incrementaron en \$18.292 millones y \$14.575 millones respectivamente. Sin embargo, es significativo el mayor dinamismo en la evolución de los créditos prendarios que aumentan un 70,1% durante los últimos doce meses. En forma inversa se destaca el

crédito hipotecario para la vivienda cuya variación interanual de 26,8% 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	Ene-12		Dic-11	Ene/2012 vs Dic/2011		Ene-11	Ene/2012 vs Ene/2011	
	Saldo	% Part.		Var. Nom.	% Var.		Var. Nom.	% Var.
Préstamos a las Empresas	153.098	53,4%	151.778	1.320	0,9%	106.148	46.950	44,2%
Adelantos	31.706	11,1%	31.466	240	0,8%	22.146	9.560	43,2%
Documentos	86.889	30,3%	85.992	898	1,0%	61.514	25.376	41,3%
Hipotecarios*	13.219	4,6%	12.857	362	2,8%	9.385	3.834	40,8%
Otros	21.284	7,4%	21.463	-179	-0,8%	13.104	8.181	62,4%
Prestamos a las Familias	133.656	46,6%	130.450	3.207	2,5%	90.554	43.102	47,6%
Vivienda *	15.104	5,3%	14.817	286	1,9%	11.908	3.196	26,8%
Prendarios	17.076	6,0%	16.764	311	1,9%	10.037	7.039	70,1%
Personales	58.875	20,5%	58.128	747	1,3%	40.583	18.292	45,1%
Tarjetas	42.601	14,9%	40.740	1.862	4,6%	28.026	14.575	52,0%
Total	286.755	100%	282.228	4.527	1,6%	196.702	90.052	45,8%

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

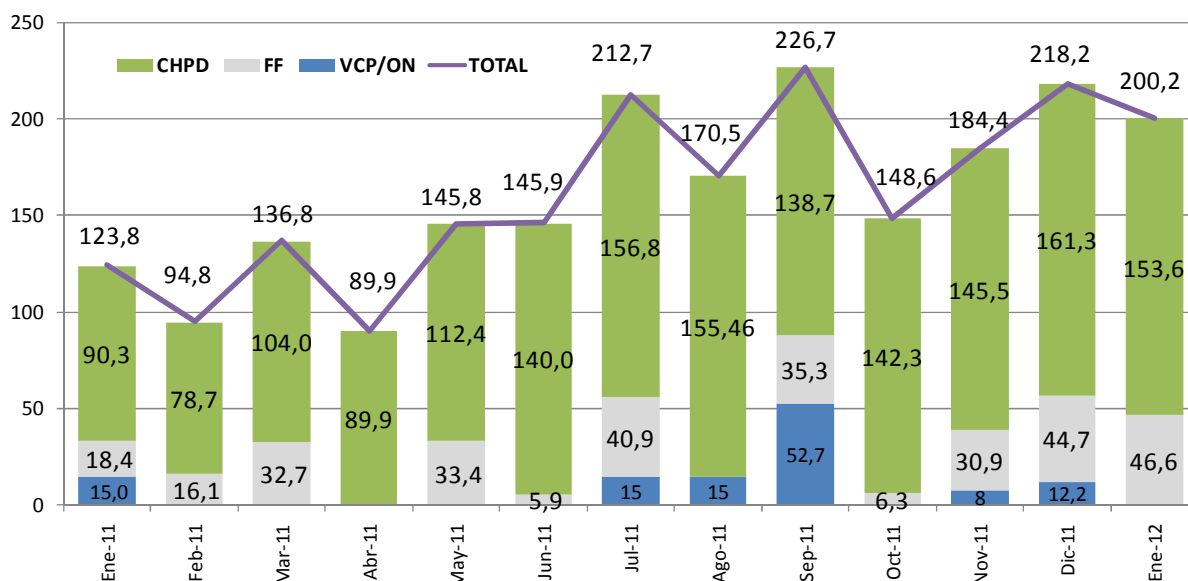
2. EL FINANCIAMIENTO A LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL MERCADO DE CAPITALES

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en enero el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales alcanzó los \$200,2 millones, lo que implica una caída de 8,3% con respecto a diciembre. Sin embargo, en relación al mismo mes del año anterior se observa un aumento en las financiaciones de \$76 millones (61,7%).

En cuanto a los instrumentos utilizados, se cuentan la emisión de un fideicomiso financiero por \$46,6 millones y de 5.461 cheques de pago diferido por \$153,6 millones. Estos últimos presentaron una disminución en el monto de los valores negociados del orden de 4,8% en relación al mes anterior. En cuanto a su evolución interanual se observa un incremento de 70,1% (\$63 millones) (GRÁFICO 3). La tasa de interés promedio para ambos sistemas (Avalado y Patrocinado)¹ fue de 16,71, 0,76 p.p. por debajo de lo observado en diciembre y 2,71 p.p. de lo registrado durante el mismo mes de 2010.

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.

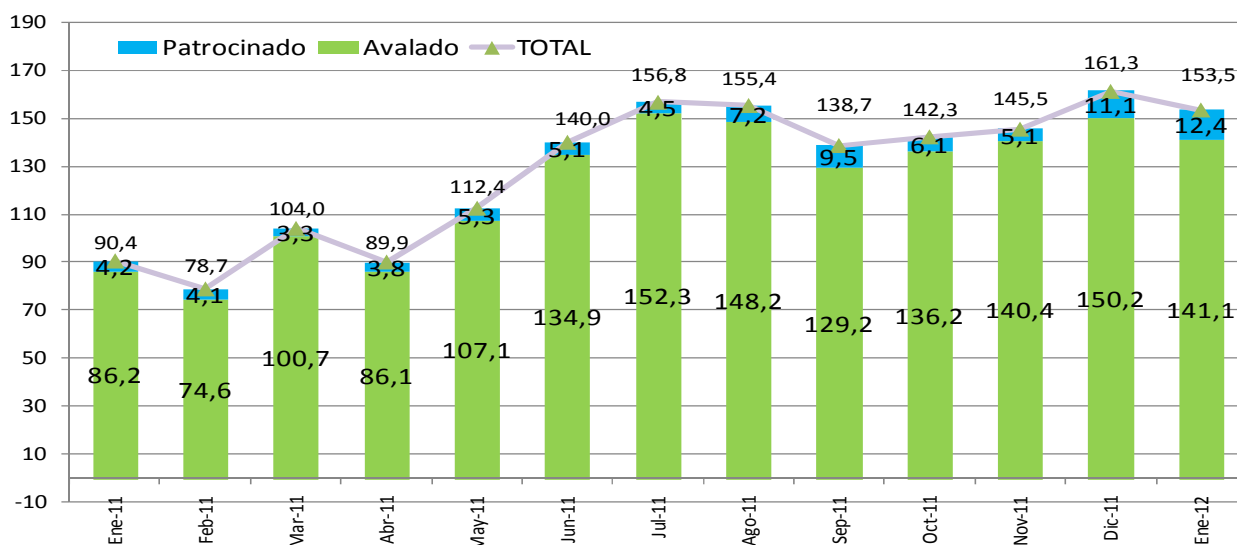
GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos



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

En cuanto a la composición de los CHPD, en diciembre se redujo nuevamente el amplio predominio de los cheques avalados, los cuales representaron el 91,9% del total, mientras que el 8,1% restante correspondió a la modalidad de cheques patrocinados. Estos últimos alcanzaron la participación más alta desde el mes de septiembre de 2010. Se registraron 5.265 cheques del primer tipo por un monto de \$141,1 millones y 196 cheques patrocinados por \$12,4 millones. Estos últimos aumentaron un 11,7% (\$1,3 millones) el monto de las financiaci3nes con respecto a un mes atrás y un 195,2% (\$8,2 millones) en relación al mismo mes del año anterior. Por su parte, el monto de financiaci3nes de los cheques avalados se redujo un 6,1% (\$9,1 millones) con respecto al mes anterior y aumentó un 63,7% (\$54,9 millones) en relación a enero de 2011. (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 reducción en el costo del financiamiento cuando comparamos con la situación observada durante el mes anterior. Sin embargo se registra un alza generalizada de las tasas en relación a enero de 2011. Debe señalarse que para el plazo comprendido entre los 241 y 270 días del sistema avalado se han registrado tasas más bajas que para el tramo que va de 151 a 180 días, lo que permite inferir la existencia de expectativas a la baja en el costo del financiamiento.

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

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
Ene/2012 (%)	15,16	15,83	16,66	17,02	16,85	18,21
Dic/2011 (%)	15,50	16,43	17,05	17,62	18,60	19,30
Ene/2011 (%)	12,52	13,71	14,45	14,86	16,13	16,73
Ene/2012 vs Dic/2011 (p.p.)	-0,34	-0,60	-0,39	-0,60	-1,75	-1,09
Ene/2012 vs Ene/2011 (p.p.)	2,64	2,12	2,21	2,16	0,72	1,48
Sistema Patrocinado						
Plazo (días)	31 a 60	91 a 120	151 a 180			
Ene/2012 (%)	17,76	24,66	-			
Dic/2011 (%)	22,94	26,10	-			
Ene/2011 (%)	13,50	21,98	-			
Ene/2012 vs Dic/2011 (p.p.)	-5,18	-1,44	-			
Ene/2012 vs Ene/2011 (p.p.)	4,26	2,68	-			

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 enero, el saldo mensual de los **depósitos totales** en pesos y dólares expresados en pesos (sector privado no financiero y sector público) promedió los \$ 456.574 millones, evidenciando un incremento de 3,86% (\$16.961 millones) respecto a diciembre de 2011. En relación a enero de 2011 se observa un incremento de 22,2% (\$83.030 millones).

Los **depósitos en pesos del SPNF** crecieron un 3,2% (\$8.329 millones) con respecto al mes anterior. Aumentaron los depósitos en los distintos tipos de imposiciones, con excepción del agregado otros depósitos que descendió 4,3% (\$468 millones). Del incremento total, un 88% se explica por los plazos fijos que aumentaron \$7.301 millones (6,8%). A su vez, los depósitos en caja de ahorro hicieron lo propio en \$980 millones (1,4%), mientras que los depósitos en cuenta corriente crecieron en \$516 millones (0,7%). Respecto a igual mes de 2011, los depósitos en pesos del SPNF mostraron una variación positiva de \$61.688 millones (29,5%). (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	
	Enero/2012	Diciembre/2011	Nominal	%	Enero/2011	Nominal	%
Cuenta Corriente	75.580	75.063	516	0,7%	61.430	14.150	23,0%
Caja de Ahorros	69.855	68.874	980	1,4%	54.218	15.637	28,8%
Plazo Fijo	114.614	107.312	7.301	6,8%	84.369	30.245	35,8%
Otros	10.455	10.923	-468	-4,3%	8.798	1.657	18,8%
Total Depósitos \$	270.503	262.174	8.329	3,2%	208.815	61.688	29,5%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

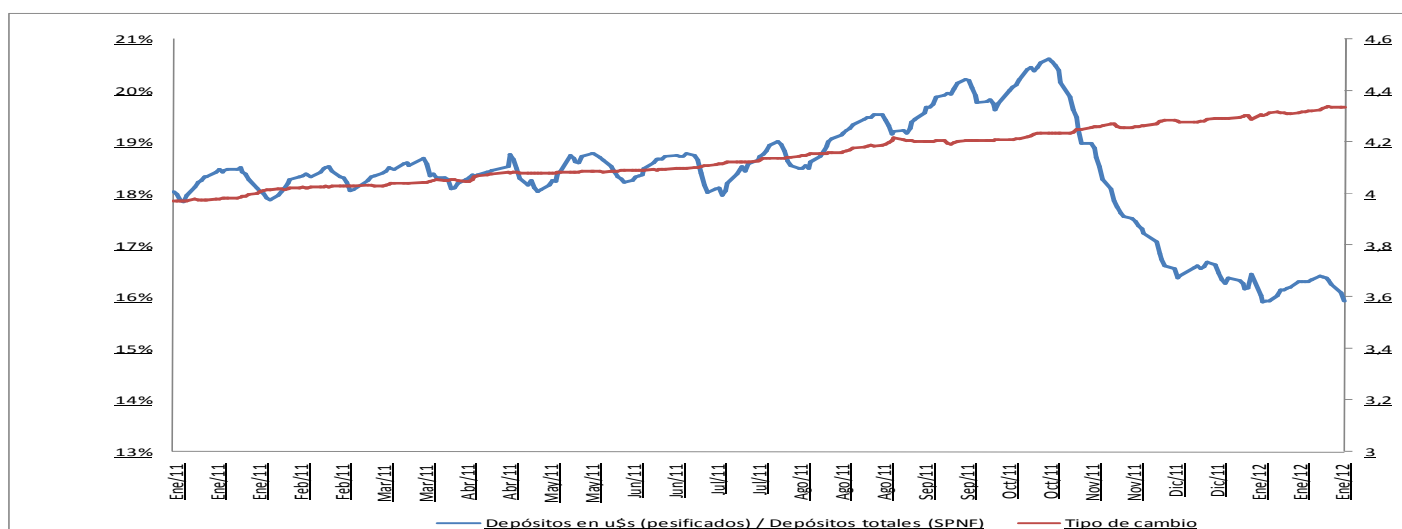
A diferencia de lo observado en los últimos dos informes, en donde se venía registrando una caída de los **depósitos en dólares del SPNF**, en enero mostraron una evolución levemente positiva. La variación en el promedio mensual con respecto a diciembre fue de 0,3% y U\$S 40 millones. A su vez se registró un crecimiento de 3,1% (U\$S 360 millones) en relación al mismo mes de 2011. (CUADRO 6). Si bien se atenuó con respecto a los últimos dos meses, continúa la tendencia a la desdolarización de los depósitos del SPNF. Durante el último año la participación de las imposiciones en moneda estadounidense sobre el total retrocede en 2,08 p.p. pasando del 18,26% al 16,18%.

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	
	Enero/2012	Diciembre/2011	Nominal	%	Enero/2011	Nominal	%
Cuenta Corriente	3	4	-1,0	-23,9%	4	-1	-22,8%
Caja de Ahorros	5.292	5.227	65	1,2%	4.985	306	6,1%
Plazo Fijo	6.215	6.164	52	0,8%	6.180	35	0,6%
Otros	564	606	-43	-7,0%	544	20	3,7%
Total Depósitos u\$s	12.074	12.034	40	0,3%	11.713	360	3,1%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

GRÁFICO 5. Depósitos en u\$s y tipo de cambio, Enero 2011 – Enero 2012, en participación



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En enero de 2012 la composición de los depósitos a plazo mantiene su concentración relativa en el corto plazo. Los depósitos hasta 59 días aumentaron pasando de 54% en enero de 2010 a 52,5% en 2011 y a 54,3% en el presente año. En el caso de los depósitos a más de 60 y hasta 89 días, pasaron de 18,6% en el mismo mes de 2010 a 18,5% en 2011 y a 17,2% en 2012. Así, en la actualidad, el 71,5% de las imposiciones se concentran en plazos menores a 90 días y el 90% se ubican dentro de los 180 días (CUADRO 7).

CUADRO 7. Composición de los depósitos a plazo fijo del SPNF, 2010-2012, %

Tramos	Enero/2012	Enero/2011	Enero/2010
Hasta 59 días	54,3%	52,5%	54,0%
de 60 a 89 días	17,2%	18,5%	18,6%
de 90 a 179 días	18,7%	19,1%	17,5%
de 180 a 365 días	9,3%	9,3%	8,9%
de 366 y más	0,6%	0,6%	1,1%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos se incrementaron en enero un 5,5% (\$6.670 millones). La trayectoria de los depósitos oficiales en pesos correspondiente a este mes se explica principalmente por el aumento en los depósitos en cuenta corriente de \$10.675 millones (31,3%) y en menor medida por aquellos en caja de ahorros que aumentaron en \$1.101 (26,3%). Por su parte, los depósitos a plazo fijo disminuyeron en \$4.590 millones (-5,9%) al igual que los otros depósitos que lo hicieron en \$517 millones (-8,6%). Respecto al mismo mes del 2011, el total de los depósitos en pesos del sector público se incrementó en un 27,2% (\$27.431 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	
	Enero/2012	Diciembre/2011	Nominal	%	Enero/2011	Nominal	%
Cuenta Corriente	44.792	34.117	10.675	31,3%	38.062	6.730	17,7%
Caja de Ahorros	5.283	4.181	1.101	26,3%	3.396	1.887	55,6%
Plazo Fijo	72.699	77.289	-4.590	-5,9%	54.606	18.092	33,1%
Otros	5.513	6.030	-517	-8,6%	4.792	721	15,0%
Total Depósitos \$	128.287	121.617	6.670	5,5%	100.856	27.431	27,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

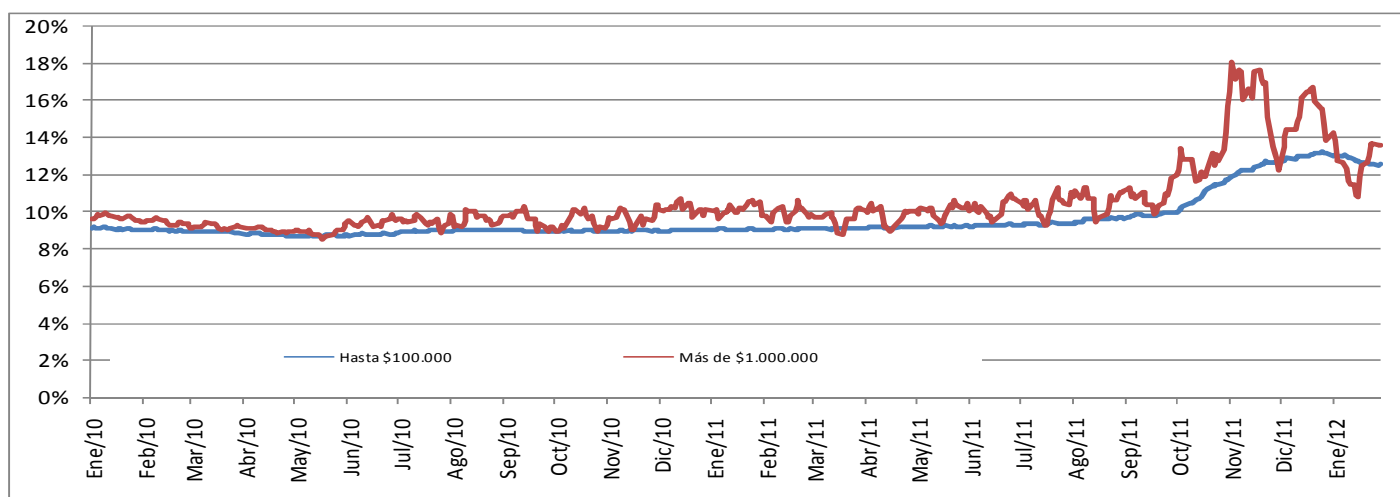
4. LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

En enero de 2011, la tasa de interés que las entidades financieras pactaron por depósitos en plazo fijo a 30-44 días fue en promedio de 12,8% anual; mostrando una modificación negativa respecto al observado un mes atrás de 1,9 p.p. y 3 p.p. por encima del mismo mes del 2011. La tasa BADLAR (bancos privados) fue en promedio de 15,9%, registrando una variación negativa respecto a diciembre de 2,9 p.p. y un

crecimiento de 4,8 p.p. respecto al mismo mes de 2011. Por su parte la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 12,4%, mostrando una disminución con respecto al mes anterior de 2,4 p.p., y un crecimiento interanual de 2,3 p.p.

Respecto a los depósitos a plazo fijo entre 30 y 44 días, la tasa promedio fue de 12,7% para aquellos hasta \$100 mil, mientras que para montos superiores al millón de pesos fue de 12,6%. En relación a un mes atrás, la primera disminuyó en 0,3 p.p. y la segunda en 2,6 p.p. Si las comparamos con mismo mes del año anterior, en ambos casos se registran incrementos de 3,7 p.p. y 2,4 p.p. respectivamente. (GRAFICO 6)

GRÁFICO 6. Tasas pasivas por Depósitos a Plazo Fijo (30-44 días). Variación interanual del promedio móvil (5 días), Enero 2010- Enero 2012



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

La evolución mensual de las tasas activas en enero de 2012 muestra las variaciones que a continuación se describen. Se observan incrementos en los documentos a sola firma (0,21 p.p.), prendarios (1,25 p.p.), tarjetas de crédito (0,93 p.p.) y personales (0,42 p.p.). En el caso de los créditos hipotecarios y los adelantos en cuenta corriente se observa una disminución de 0,59 p.p. y 2 p.p. respectivamente. Cuando comparamos con la situación existente en agosto de 2011, se observan incrementos en el costo del financiamiento para todas las líneas: tarjetas de créditos (1,69 p.p.), préstamos personales (6,90 p.p.), prendarios (7,2 p.p.), créditos hipotecarios (0,88 p.p.), documentos a sola firma (5,64 p.p.) y adelantos en cuenta corriente (5,81 p.p.). En relación a un año atrás, las tasas de interés para todas las líneas de crédito presentan una variación positiva todavía más importante. (CUADRO 9 y GRÁFICO 7).

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

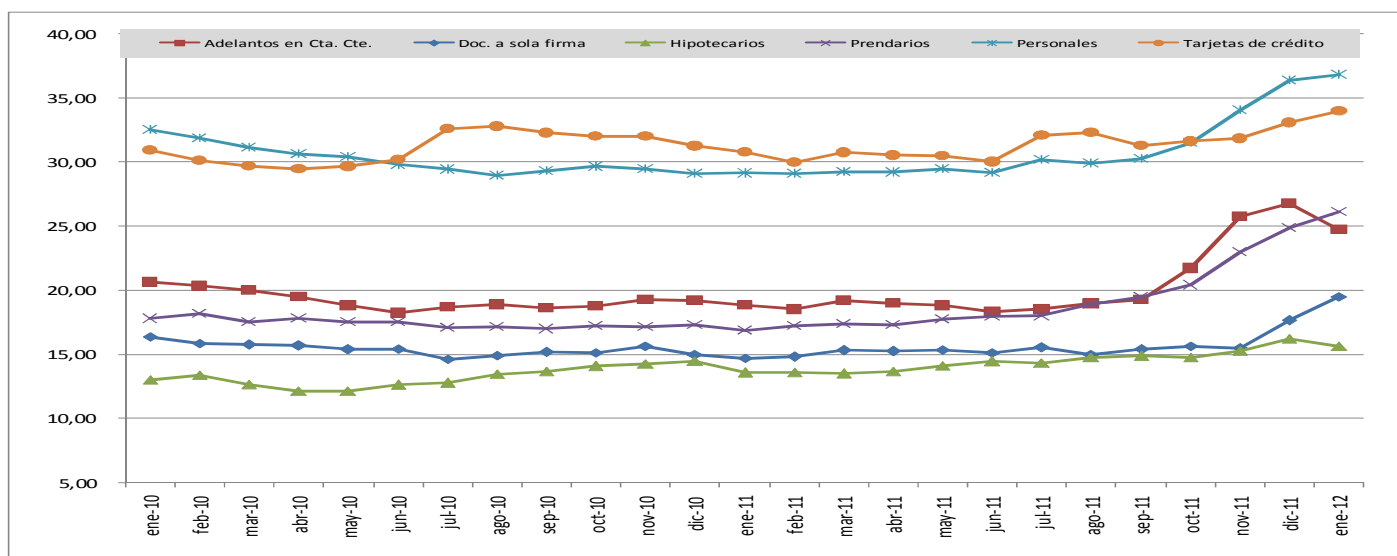
Mes/Variación en p.p.	Adelantos en Cta.Cte.	Doc. a Sola Firma (1)	Hipotecarios (2)	Prendarios (3)	Personales (4)	Tarjetas de Crédito
Enero-12 (%)	24,78	21,30	15,68	26,13	36,82	34,01
Diciembre-11 (%)	26,78	21,09	16,27	24,88	36,40	33,08
Enero/2012 vs Diciembre/2011 (p.p.) -1 mes-	-2,00	0,21	-0,59	1,25	0,42	0,93
Agosto -11 (%)	18,97	15,66	14,80	18,93	29,92	32,32
Enero/2012 vs Agosto/2011 (p.p.) -6 meses-	5,81	5,64	0,88	7,20	6,90	1,69
Enero -11 (%)	18,85	15,34	13,59	16,91	29,15	30,79
Enero/2012 vs Enero/2011 (p.p.) -1 año-	5,93	5,96	2,09	9,22	7,67	3,22

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, 2010-2012, en porcentajes

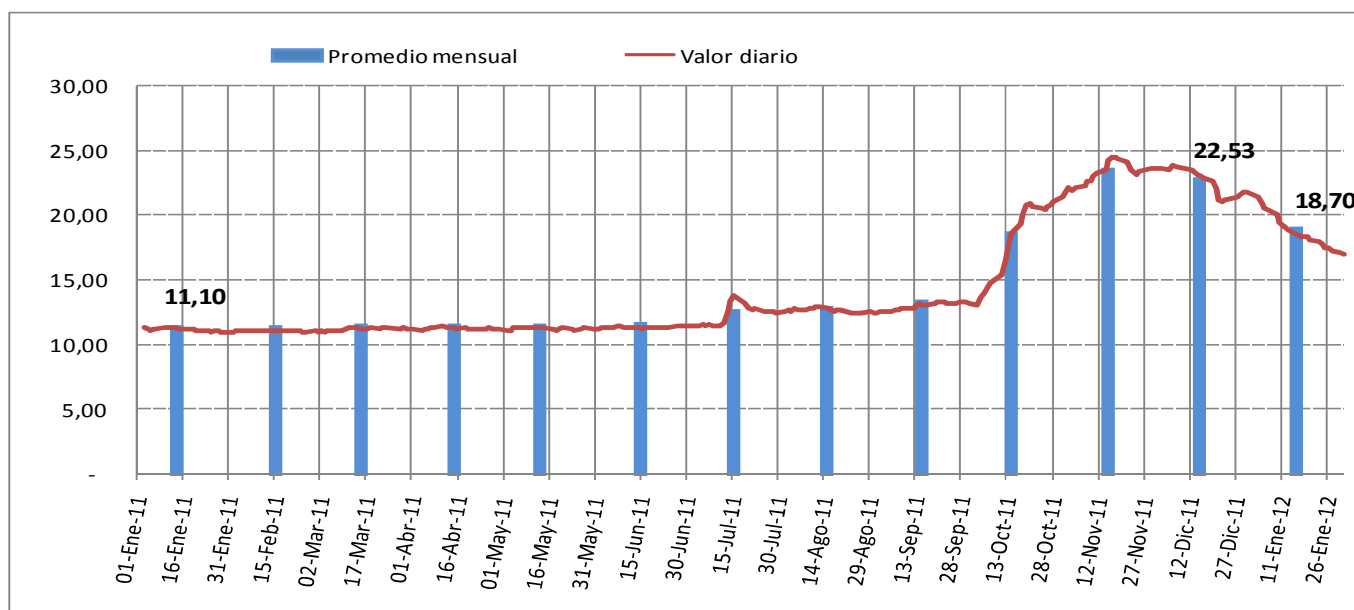


Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El promedio mensual de la tasa de interés por operaciones de \$10 millones o más, con acuerdo de 1 a 7 días, a empresas del sector privado, muestra una disminución respecto al mes anterior de 3,83 p.p., alcanzando un nivel de 18,7%. Es necesario señalar que durante los últimos días del mes se profundizó la reducción de esta tasa, sin embargo cuando analizamos la evolución interanual se observa un incremento de 7,6 p.p., lo que supone un aumento del 68,5% en el costo del financiamiento (GRÁFICO 8).²

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 8. Tasa de interés por adelanto en cuenta corriente a empresas 2011/2012



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

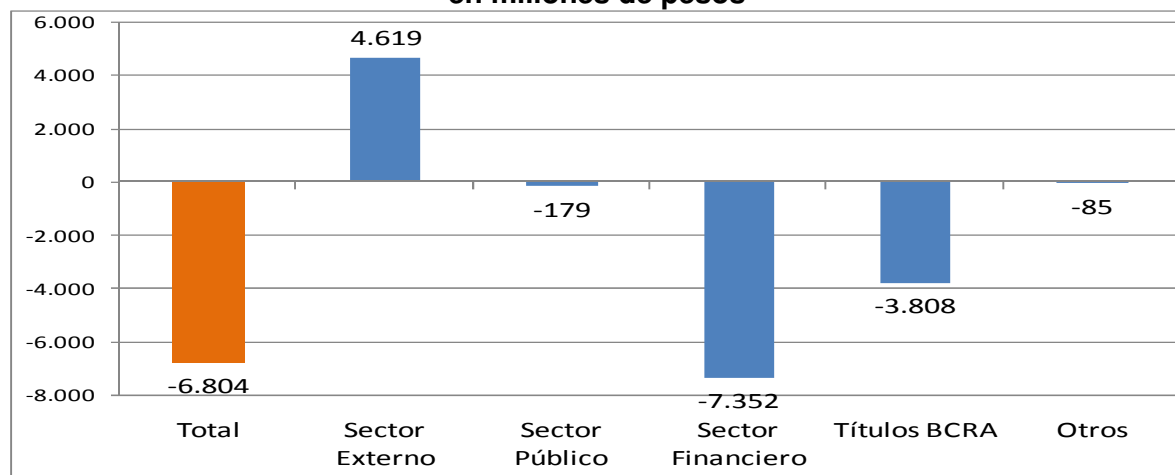
5. LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

En el mes de enero, la **Base Monetaria** promedió los \$ 220.490 millones, \$ 9.664 millones por encima del mes anterior y \$ 57.527 millones más que en enero de 2011. Respecto a un año atrás, la expansión de la base fue del 35,3% (CUADRO 10).

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

- ✓ La **Base Monetaria** disminuyó en \$6.804 millones durante enero de 2012.
- ✓ El **Sector Externo**, a partir de la venta de divisas al BCRA, tuvo un rol expansivo por \$4.619 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó una disminución en la base monetaria de \$179 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la adquisición de pases pasivos, mostró un rol contractivo por \$7.352 millones.
- ✓ Finalmente, mediante operaciones con **Títulos Públicos** el BCRA contrajo la base en \$3.808 millones.

GRÁFICO 9. Factores que explican las variaciones de la Base Monetaria, enero 2012, en millones de pesos



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

El **circulante en poder del público** durante el mes de enero promedió los \$149.802 millones, \$5.532 millones más del promedio de diciembre de 2011. Respecto a un año atrás, se produjo un aumento de \$37.379 millones (CUADRO 10).

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

Conceptos	Enero 2012	Diciembre 2011	Enero 2011
BASE MONETARIA	220.490	210.826	162.963
1. Circulante en Poder del Público	149.802	144.270	112.423
2. Reservas Bancarias	70.686	66.554	50.531
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	50.308	45.402	36.113
2.2 Efectivo en Pesos	20.378	21.152	14.417
3. Cheques cancelatorios	1	2	10
Reservas BCRA	201.128	196.974	208.326
Tipo de Cambio	4,32	4,29	3,98
Cuenta Corriente	120.372	107.189	99.492
Caja de Ahorro	75.137	73.678	57.613
Plazo Fijo	187.312	184.601	138.975
M1/PIB	14,48%	13,59%	14,46%
M2/PIB	18,51%	17,43%	18,39%
M3/PIB	29,41%	28,31%	28,80%
Préstamos al SPNF/PBI	15,37%	15,12%	13,42%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	109,6%	107,0%	78,2%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	206,8%	198,9%	153,6%

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 enero de 2012 y diciembre de 2011 y al III Trimestre de 2010 para enero de 2010.

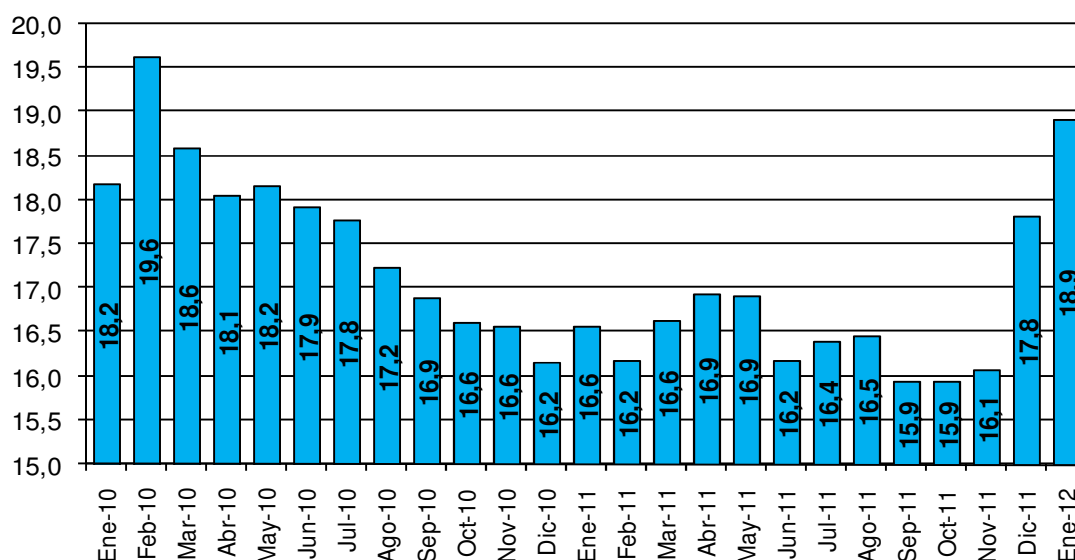
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren con mayor solidez el dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 enero, el **nivel de liquidez** del sistema, medido como la relación entre los activos más líquidos y los depósitos fue de 18,9%, evidenciando un incremento con respecto al 17,8% registrado en diciembre. A su vez, el *ratio* representa un aumento de 2,3 p.p. con respecto a enero de 2011 (GRÁFICO 10).

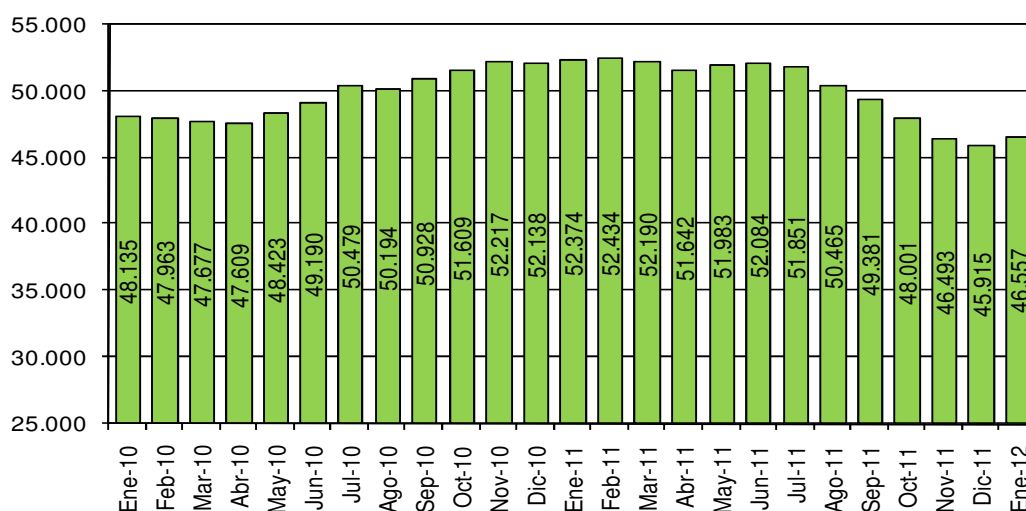
GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez del Sistema Financiero, 2010-2012, en porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

En enero, el **stock de reservas internacionales (excluidas asignaciones DEGs 2009)** volvió a incrementarse después de 6 meses consecutivos de caídas. El promedio mensual alcanzó los u\$s 46.557 millones, lo que representa un aumento de u\$s 643 millones (1,4%) en relación a diciembre de 2011 y una variación interanual negativa de 11% (GRÁFICO 11).

GRÁFICO 11. Stock de Reservas Internacionales 2010-2012, promedios mensuales en millones de dólares



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

6. PROGRAMA MONETARIO

Durante el mes de diciembre de 2011, el BCRA informó las metas del Programa Monetario para el año 2012. Las mismas fueron diseñadas tomando como escenario base las variables de referencia incluidas en la Ley de Presupuesto Nacional y considerando la información estadística conocida con posterioridad a su presentación. Para su elaboración se supone que se mantienen las condiciones estructurales de crecimiento con equilibrio externo y fiscal que han caracterizado a la economía argentina desde el 2003.

A continuación se presentan las 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 2012. Escenario Base

Agregado Monetario	Mar-11		Jun-11		Sep-11		Dic-11	
	Variación Trimestral	Var. respecto a dic. 2011	Variación Trimestral	Var. respecto a dic. 2011	Variación Trimestral	Var. respecto a dic. 2011	Variación Trimestral	Var. respecto a dic. 2011
M2 Total	6,2%	6,2%	6,3%	12,9%	4,6%	18,1%	7%	26,4%
M2 Privado								26,2%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

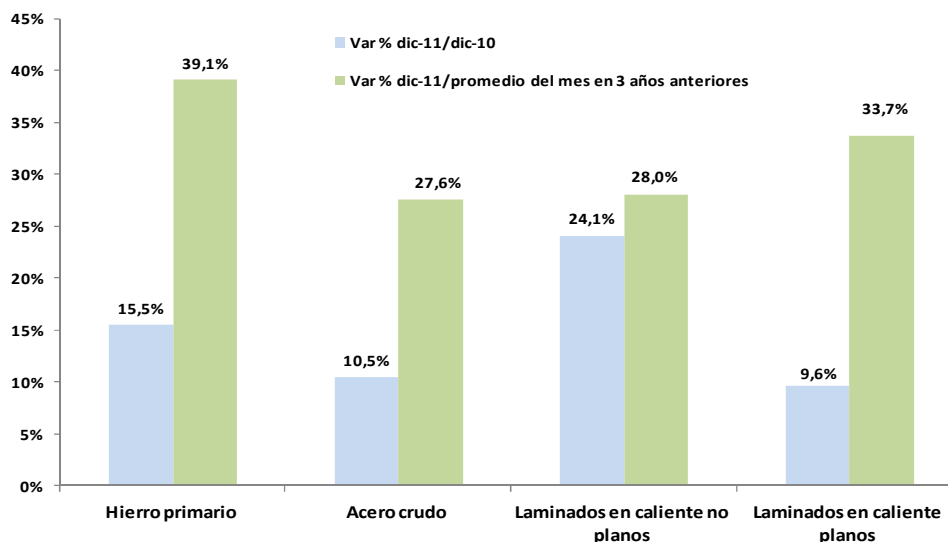
En el primer mes del año el promedio del M2 Total alcanzó los \$345.312 millones, lo que supone una expansión interanual del orden del 28,1%. A su vez el M2 Privado promedió los \$295.237 millones, ubicándose un 29,4% por encima de lo registrado en el mismo mes del año anterior.

7. INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REAL

Siderurgia

La siderurgia ha mostrado un desempeño muy favorable en el mes de diciembre (último dato disponible), en el cual la producción creció para los cuatro los productos considerados, tanto cuando se considera la comparación interanual como la histórica. La producción de hierro primario resultó 15,5% superior a la de diciembre de 2010. La comparación con dicho mes para los otros indicadores da un crecimiento de 10,5% para el acero crudo, 24,1% para los laminados terminados en caliente no planos y 9,6% para los planos. También se observan tasas de crecimiento altas en la relación al promedio del mismo mes para los 3 años anteriores, con valores de 39,1% para el hierro primario, 27,6% para el acero crudo, 28% para los laminados no planos y 33,7% para los planos.

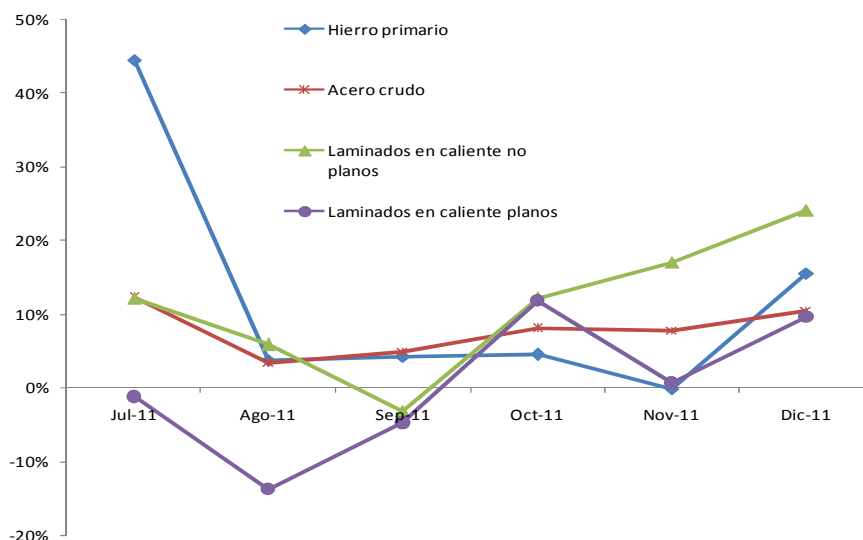
Gráfico 12. Siderurgia: indicadores seleccionados. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores



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 general, se puede afirmar que la situación para este sector es favorable. En los últimos 26 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 25 meses y vuelven a ganar dinamismo. A su vez, los laminados terminados en caliente planos presentan la peor evolución, pues 4 de las últimas 9 variaciones han sido negativas, aunque en los últimos meses vuelve a mostrar tasas de crecimiento positivas.

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

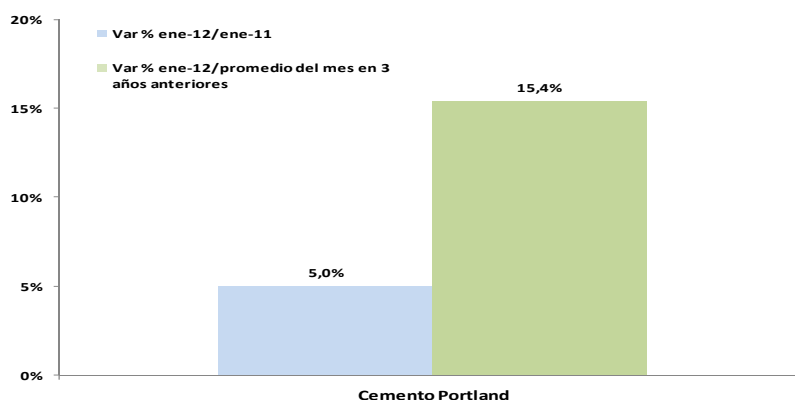


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

Despachos de cemento

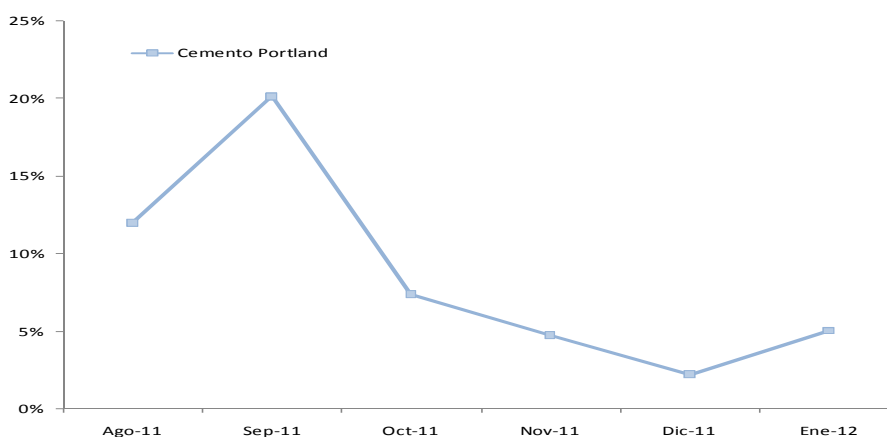
Los despachos de cemento nacional al mercado interno durante enero (último dato disponible) han aumentado con respecto al mismo mes del año 2011 y con respecto al promedio de enero 2009-2011. La magnitud de la variación alcanza el 5% y 15,4% respectivamente (Gráfico 14). Vale la pena remarcar que en enero de 2012 se produce el record mensual de despachos de cemento al mercado interno. En el Gráfico 15, se puede observar que el crecimiento interanual se viene desacelerando en los últimos meses, con una leve mejora en enero. De todas formas con estos guarismos se completan 26 meses de crecimiento interanual ininterrumpido (a una tasa promedio de 11%) lo que refleja la consolidación del sector como uno de los determinantes del alto crecimiento evidenciado durante los años 2010 y 2011.

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



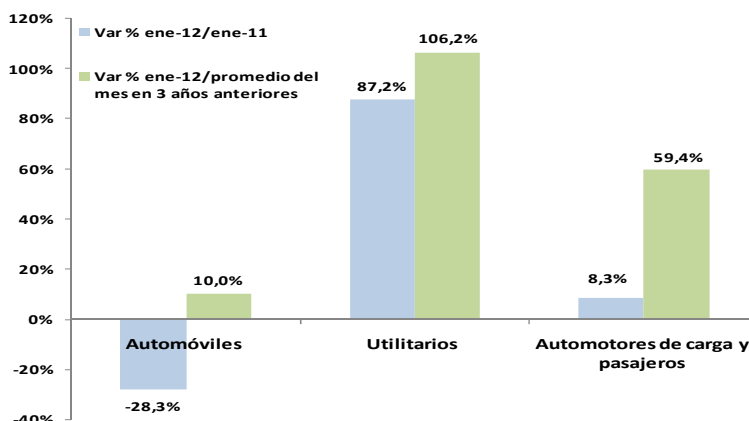
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y AFCP.

Automóviles, utilitarios y transporte de carga y pasajeros:

En el Gráfico 16 se puede notar que la producción de automóviles cayó 28,3% durante el último mes de enero en comparación con el mismo mes del año anterior mientras que aumentó un 10% con respecto al promedio de los meses de diciembre 2009-2011. La variación interanual para los utilitarios es del orden del 87,2% y la de los transportes de carga y pasajeros se ubica en 8,3%. Con respecto al promedio del mismo mes durante 2008-2010, ambas comparaciones dan resultados de 106,2% y 59,4% respectivamente. Es menester remarcar que la producción de utilitarios ha logrado un nuevo record mensual.

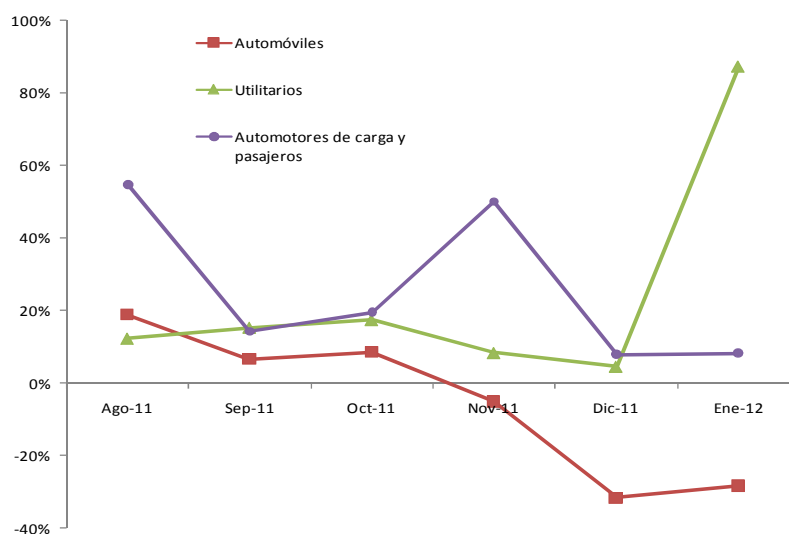
En lo referido a la evolución reciente, en el Gráfico 17 se observa que las series de producción de utilitarios y del transporte de carga y pasajeros muestran tasas de crecimiento positivas en los últimos 6 meses. La producción de automóviles muestra una desaceleración marcada que termina el semestre con tasas de crecimiento negativas; aunque lejos de presentarse una situación crítica, pues de las 28 últimas variaciones interanuales, sólo 4 fueron negativas.

GRÁFICO 16. Producción automotriz. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores



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

GRÁFICO 17. Producción automotriz. Evolución reciente. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior



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

Energía eléctrica

Durante diciembre de 2011 la generación de energía superó en 0,4% a la de dicho mes en 2010 y fue mayor en 7,5% al promedio de diciembre en los años 2008-2010. De esta manera, se completan 24 meses de variaciones interanuales positivas, en promedio de 5% (ver Gráficos 18 y 19). La aceleración de 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 diciembre de 2011 con respecto a dicho mes de 2010 un 0,8%. Comparado con el promedio de los tres meses de diciembre 2008-2010, la variación positiva fue del orden del 3,3%.

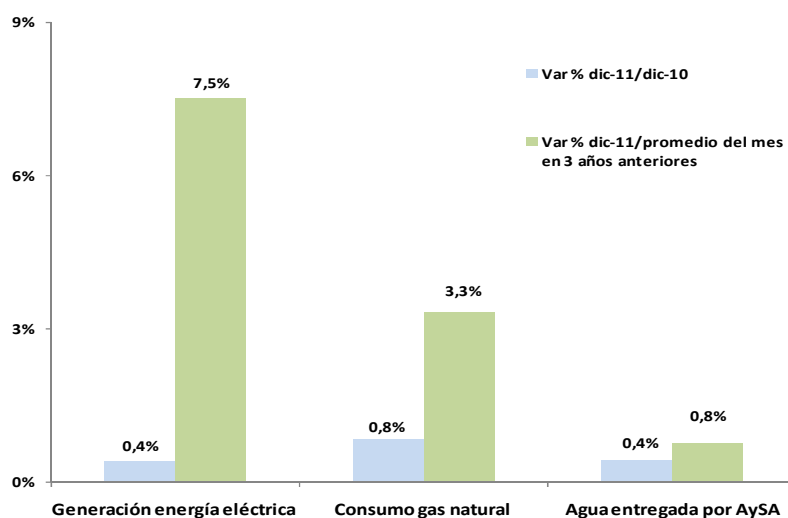
Esto posibilitó que el consumo de gas haya aumentado durante 30 meses consecutivos cuando se considera la variación interanual. Estas variaciones, en su mayoría, han sido inferiores al 3%. Este año el ritmo de crecimiento se mantiene en esos niveles, mostrando una tendencia moderada (ver Gráficos 18 y 19). Así, el consumo de gas está en su máximo mensual.

Aqua potable:

La cantidad de agua entregada por AySA aumentó 0,4 en diciembre con respecto al mismo mes de 2010. De esta manera, la serie muestra un aumento de 0,8% con respecto al promedio del mismo mes en el período 2008-2010.

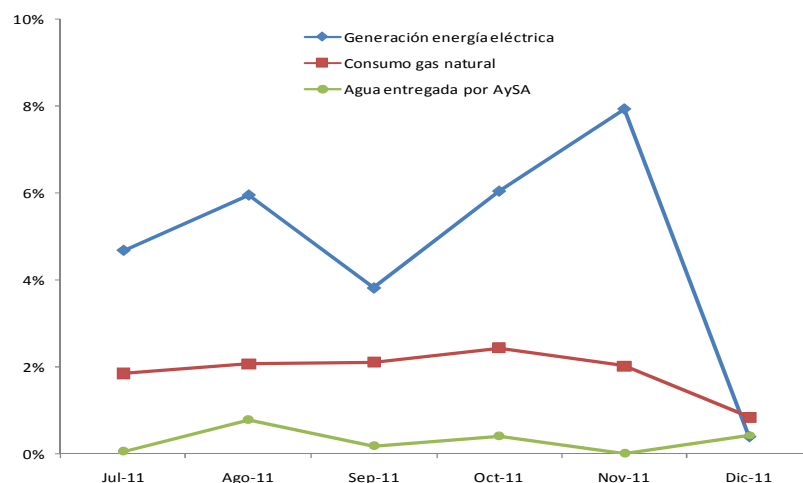
El indicador exhibe tasas de crecimiento positivas para los últimos 11 meses (ver Gráficos 18 y 19).

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 diciembre 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 (-15,4% y -19,8% en cada caso)³. Los servicios interurbanos, por su parte, han evidenciado una caída de 14,7% y

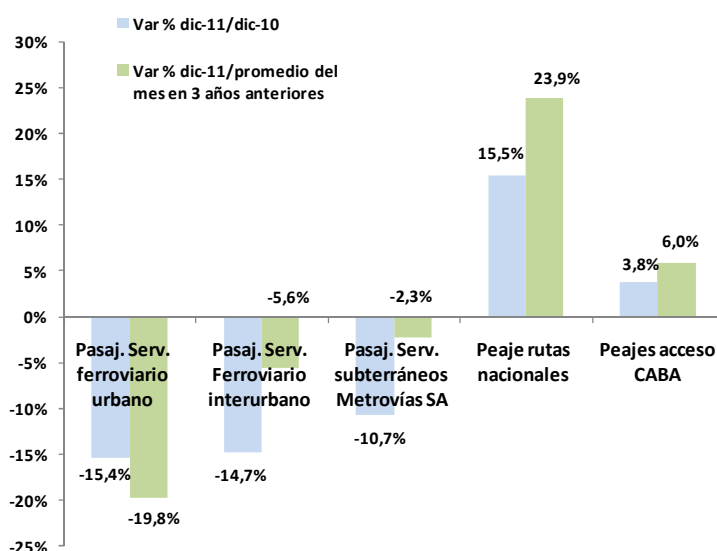
³ Es importante aclarar que el INDEC, en sus informes de prensa, asocia este hecho a la falta de cambio en monedas, lo que habría llevado a que las empresas cierren boleterías y muchos pasajeros viajen gratis. Así, es muy probable que el número de pasajeros no

5,6% 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, luego de un repunte, vuelven a caer.

Subterráneos

La cantidad de pasajeros que utilizaron los servicios de subte de Metrovías ha caído 10,7% con respecto al mismo mes de 2010 y 2,3% con respecto al promedio de diciembre de 2008-2010. La evolución desde principios de año es positiva y muestra una desaceleración pronunciada hacia el fin de la serie. En los últimos 17 meses hubo solo 3 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.

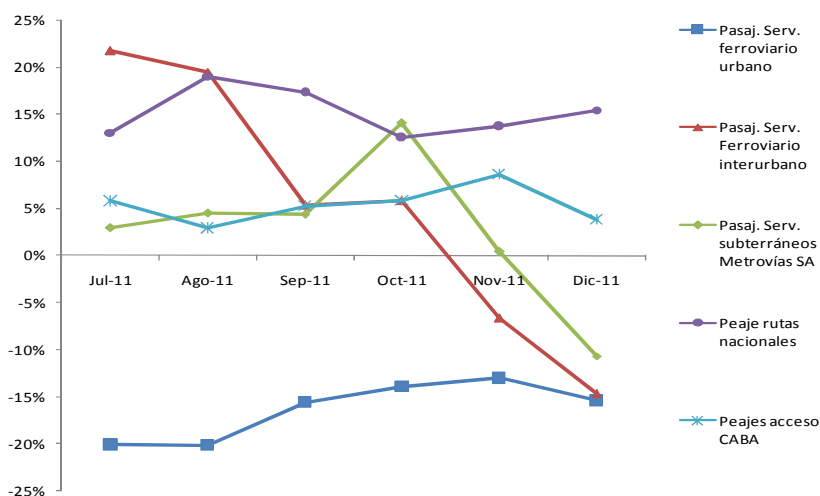
Peajes

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 15,5% y 3,8%, respectivamente, durante el mes de diciembre pasado en comparación con el mismo mes del año 2010. Con respecto al promedio de diciembre para el trienio 2008-2010, las variaciones fueron del orden del 23,9% y 6%.

La evolución de ambos indicadores mostró tendencias muy positivas en los últimos meses, 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 históricos que son máximos para el mes de diciembre (ver Gráfico 21).

ha mostrado una caída tan importante en estos últimos meses (incluso podría haber aumentado) como las reflejadas 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

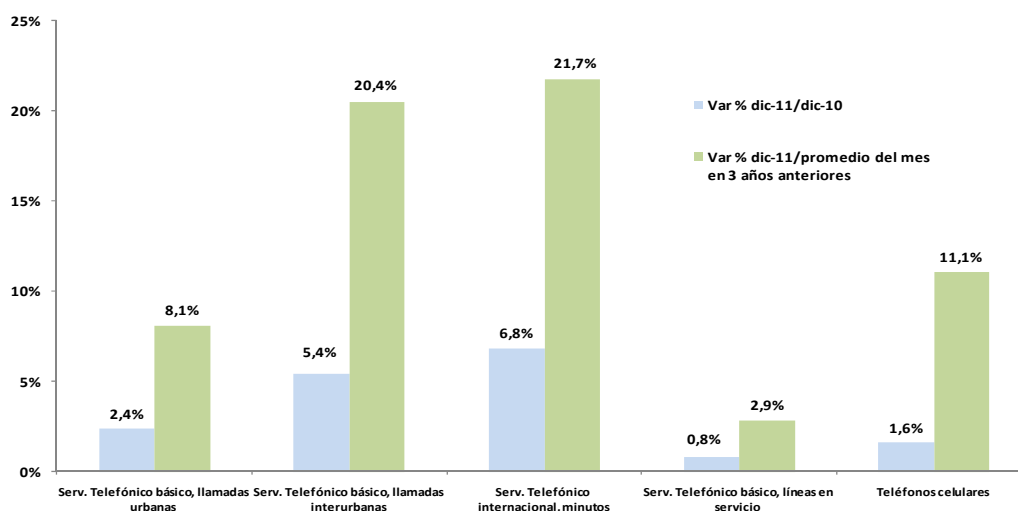
Las llamadas urbanas muestran crecimiento tanto con respecto a diciembre del año pasado como con respecto al promedio del mes entre 2008-2010 (2,4% y 8,1% respectivamente). Las llamadas interurbanas e internacionales también crecieron fuertemente con respecto a diciembre de 2010, con variaciones de 5,4% y 6,8% respectivamente (ver Gráfico 22). A su vez, con respecto al promedio de diciembre 2008-2010 estos guarismos fueron de 20,4% y 21,7%, reflejando una muy buena coyuntura en estos segmentos del mercado telefónico.

De esta manera, como vemos en el Gráfico 23, los servicios urbano, interurbano e internacional continúan con un crecimiento ininterrumpido a tasas que para los últimos meses son en promedio mayores al 10%, aunque se evidencia una marcada desaceleración. Aún así, los tres servicios muestran records mensuales para el mes de diciembre de 2011.

Líneas fijas y teléfonos celulares

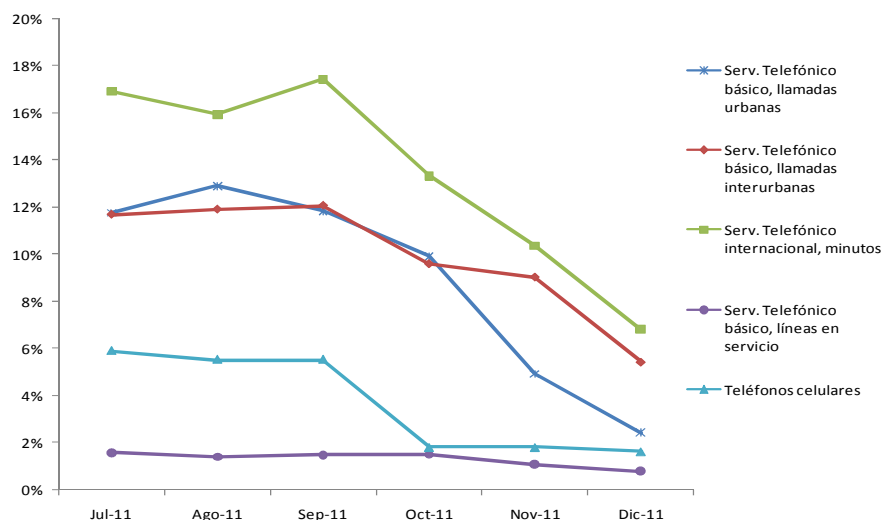
La cantidad de líneas del servicio básico ha crecido 0,8% con respecto a diciembre del 2010 y 2,9% con respecto al promedio de diciembre en 2008-2010, como se puede observar en el Gráfico 22. En el caso de los teléfonos celulares, las cifras son de 1,6% y 11,1% para las mismas comparaciones. En el Gráfico 23 se puede ver que la evolución de los indicadores presenta una desaceleración. A la vez, ambas variables han logrado la mayor marca mensual para el mes de diciembre.

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



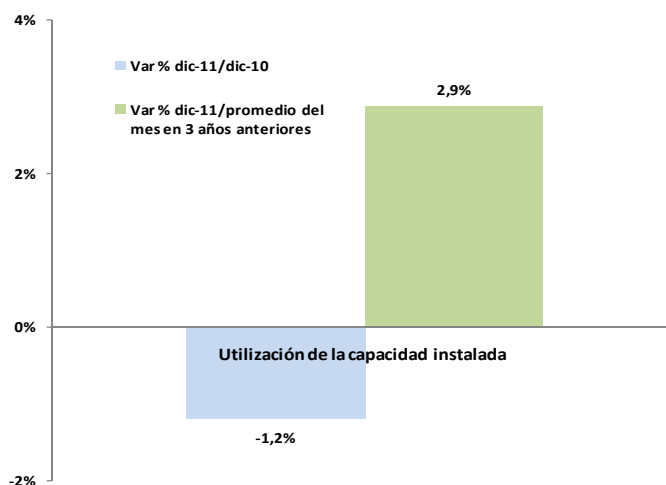
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

Utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada en la industria cayó 1,3% con respecto a diciembre de 2010, desde el 82,9% al 81,9%. A su vez, con respecto al promedio de los anteriores 3 meses de diciembre, la variación fue positiva en 2,9% (ver Gráfico 24).

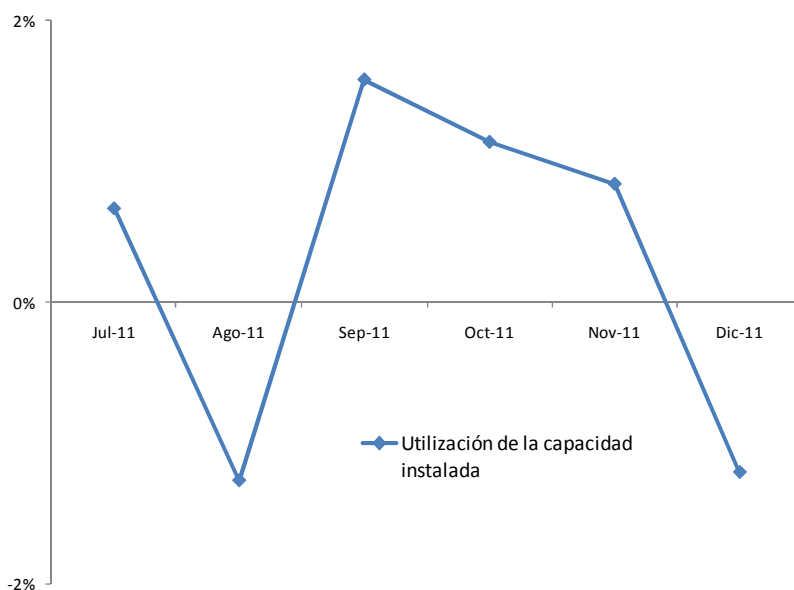
Este indicador vuelve a caer por segunda vez en los últimos 26 meses. En el Gráfico 25 podemos observar el comportamiento reciente.

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	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Var % dic-11/promedio del mes en 3 años anteriores
Hierro primario (miles de tn)	205	336	362	418	39,1%
Acero crudo (miles de tn)	266	392	412	455	27,6%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	150	156	160	199	28,0%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	83	216	205	225	33,7%
Generación energía eléctrica (GWh)	9654	9541	10653	10696	7,5%
Consumo gas natural (millones de m3)	3630	3680	3792	3824	3,3%
Agua entregada por AySA (miles de m3)	153773	156985	156136	156800	0,8%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	37621	36926	34468	29151	-19,8%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	128356	111875	140453	119821	-5,6%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	24053	23720	27426	24497	-2,3%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	10686	10354	11716	13526	23,9%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	33275	32927	34150	35445	6,0%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	1258265	1407968	1447440	1482448	8,1%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	336058	403633	454737	479499	20,4%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	77446	87295	100846	107729	21,7%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	9016	9155	9367	9442	2,9%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	46509	52483	56725	57651	11,1%
Utilización de la capacidad instalada (%)	76,1	79,8	82,9	81,9	2,9%

Indicador	Ene-09	Ene-10	Ene-11	Ene-12	Var % ene-12/promedio del mes en 3 años anteriores
Cemento Portland (miles de tn)	727	742	849	892	15,4%
Automóviles (unidades)	13859	23772	39416	28242	10,0%
Utilitarios (unidades)	4855	7399	7111	13313	106,2%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	6	431	421	456	59,4%

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

Indicador	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	Var % dic- 11/dic-10
Hierro primario (miles de tn)	44,4%	3,8%	4,3%	4,5%	-0,1%	15,5%
Acero crudo (miles de tn)	12,3%	3,4%	4,9%	8,0%	7,8%	10,5%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	12,1%	5,8%	-3,2%	12,0%	17,1%	24,1%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	-1,2%	-13,8%	-4,8%	11,8%	0,6%	9,6%
Generación energía eléctrica (GWh)	4,7%	5,9%	3,8%	6,0%	7,9%	0,4%
Consumo gas natural (millones de m3)	1,8%	2,1%	2,1%	2,4%	2,0%	0,8%
Agua entregada por Aguas Argentinas S.A. (miles de m3)	0,1%	0,8%	0,2%	0,4%	0,0%	0,4%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	-20,1%	-20,2%	-15,7%	-13,9%	-13,1%	-15,4%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	21,8%	19,5%	5,3%	5,8%	-6,7%	-14,7%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	2,9%	4,5%	4,3%	14,0%	0,4%	-10,7%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	13,1%	19,1%	17,3%	12,5%	13,7%	15,5%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	5,8%	2,9%	5,2%	5,8%	8,6%	3,8%
Serv. Telefónico básico, llamadas urbanas (miles)	11,8%	12,9%	11,8%	9,9%	4,9%	2,4%
Serv. Telefónico básico, llamadas interurbanas (miles)	11,7%	11,9%	12,1%	9,6%	9,0%	5,4%
Serv. Telefónico internacional, minutos entrados (miles)	16,9%	15,9%	17,4%	13,3%	10,4%	6,8%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	1,6%	1,4%	1,5%	1,5%	1,1%	0,8%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	5,9%	5,5%	5,5%	1,8%	1,8%	1,6%
Utilización de la capacidad instalada (%)	0,7%	-1,3%	1,6%	1,1%	0,8%	-1,2%

Indicador	Var % ago- 11/ago- 10	Var % sep- 11/sep- 10	Var % oct- 11/oct- 10	Var % nov- 11/nov- 10	Var % dic- 11/dic-10	Var % ene- 12/ene-11
Cemento Portland (miles de tn)	12,0%	20,1%	7,4%	4,7%	2,2%	5,0%
Automóviles (unidades)	18,8%	6,5%	8,5%	-5,1%	-31,6%	-28,3%
Utilitarios (unidades)	12,3%	15,4%	17,4%	8,4%	4,6%	87,2%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	54,9%	14,4%	19,6%	50,2%	8,0%	8,3%