

**Año 12 Nº137**  
**Septiembre 2015**

## **INFORME MENSUAL DE PRÉSTAMOS AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (SPNF)**

### **y otros indicadores económicos y monetarios\***

**Director**

**Guillermo Wierzba**

**Investigadores**

**Martín Burgos**

**Jorge Gaggero**

**Verónica Grondona**

**Rodrigo López**

**Estanislao Malic**

**Pablo Mareso**

**Andrea Medina**

**María Sol Rivas**

**María Andrea Urturi**

#### **SÍNTESIS**

- ✓ *Según datos del BCRA, en agosto se registró un aumento en el promedio mensual de préstamos en pesos al sector privado no financiero de 2,4%, explicado, mayormente, por el crecimiento de las financiaciones a los hogares. De esta forma, el incremento del stock de préstamos en pesos en los últimos doce meses fue de 30,7%, acelerándose respecto al mes anterior, el cual presentó un crecimiento anual del 27,4%. Por su parte, los créditos en dólares se redujeron un 3,7%.*
- ✓ *El saldo promedio mensual de los depósitos en pesos del sector privado no financiero se incrementó 1,2% con respecto al mes anterior, destacándose el crecimiento de las cuentas corrientes (3,2%) y los plazos fijos (3,1%) . A su vez, la expansión interanual fue de 38,7%, lo que implica una aceleración de 1,3 p.p. en relación al dato de mayo pasado. Por su parte, los depósitos en dólares mostraron un aumento de un 1,5% en relación al mes anterior, acumulando un crecimiento de 19,5% en los últimos doce meses.*
- ✓ *La mayoría de las tasas pasivas más representativas del costo de fondeo para los bancos, a través de los depósitos a plazo del público, se mantuvieron estables durante mayo.*
- ✓ *En agosto, el sector automotriz ha evidenciado un comportamiento positivo en dos de sus tres indicadores con respecto al mismo mes del año anterior, registrando un incremento de 5,1% en la fabricación de automóviles y de 9,5% en la de utilitarios, mientras que la de automotores de carga y pasajeros cayó un 100%. Por su parte, los despachos de cemento nacional al mercado interno registraron una caída interanual del 1,6% tras haber alcanzado máximos el mes anterior.*

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

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

San Martín 627 sexto piso  
Ciudad Autónoma de Buenos  
Aires

Telefax: (0054-11) 4313-  
2952/53

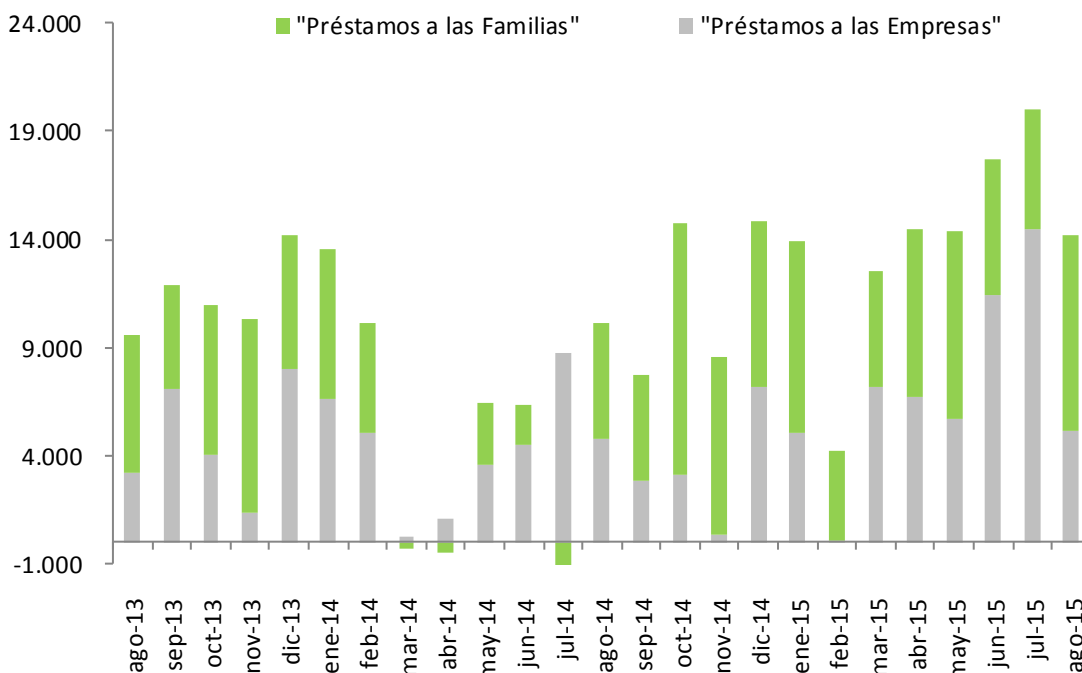
## Los préstamos al sector privado no financiero.

### Préstamos en pesos

Según datos informados por el BCRA, en el mes de agosto, el promedio mensual de los préstamos en pesos al sector privado no financiero (SPNF) se incrementó 2,4%, registrando un aumento de \$15.230 millones con respecto al mes anterior. De esta forma, la tasa de variación interanual se ubicó en 30,7%. En lo que respecta a la composición de las nuevas financiaciones netas durante los últimos 30 días, se observa que la participación de los préstamos destinados a las familias representa un 59% del total. A su vez, la misma comparación para los últimos doce meses arroja una participación de 56%, proporción superior a la actual composición del stock de crédito en moneda local.

El promedio mensual alcanzado en el mes pasado fue de \$ 650.066 millones.

**GRÁFICO 1. Variaciones mensuales de los préstamos en pesos al SPNF, 2013-2015, millones de ARS.**



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

En agosto, los préstamos en pesos a las empresas promediaron los \$311.630 millones – lo que representa el 47,9% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, mostrando una variación positiva de 2,1% en relación al mes anterior (\$6.302 millones), y del 27,5% en los últimos doce meses (\$67.206 millones).

Mientras tanto, en agosto, los préstamos en pesos a las familias promediaron los \$338.435 millones -lo que representa el 52,1% del total de este tipo de financiaciones al SPNF-, registrando un aumento en relación al mes anterior de \$8.928 (2,7%) millones.

En cuanto a la evolución de los últimos 12 meses, se registró un incremento de \$85.518 millones, equivalente al 33,8%.

#### CUADRO 1. Préstamos al SPNF en pesos, saldos promedio y variaciones (en millones de ARS).

Destino	Prom. ago-15		ago-15 vs jul-15		ago-15 vs ago-14	
	Saldo	% Part.	Var. Nom.	% Var.	Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>311.630</b>	<b>47,9%</b>	<b>6.302</b>	<b>2,1%</b>	<b>67.206</b>	<b>27,5%</b>
Adelantos	82.853	12,7%	-889	-1,1%	12.056	17,0%
Documentos	157.899	24,3%	7.369	4,9%	44.381	39,1%
Hipotecarios*	26.081	4,0%	280	1,1%	3.874	17,4%
Otros	44.798	6,9%	-457	-1,0%	6.895	18,2%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>338.435</b>	<b>52,1%</b>	<b>8.928</b>	<b>2,7%</b>	<b>85.518</b>	<b>33,8%</b>
Vivienda *	24.439	3,8%	199	0,8%	386	1,6%
Prendarios	35.632	5,5%	699	2,0%	3.728	11,7%
Personales	141.394	21,8%	4.333	3,2%	35.394	33,4%
Tarjetas	136.970	21,1%	3.697	2,8%	46.010	50,6%
<b>Total</b>	<b>650.066</b>	<b>100,0%</b>	<b>15.230</b>	<b>2,4%</b>	<b>152.724</b>	<b>30,7%</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

En agosto, los saldos de préstamos en moneda extranjera al sector privado registraron un descenso de U\$S 164 millones (3,7%).

Con respecto al saldo promedio del mes pasado, los préstamos destinados a las empresas se incrementaron en u\$s 171 millones.

A su vez, los préstamos en dólares para las familias, que representan actualmente el 9,2% del total de este tipo de financiaciones al sector privado, se incrementaron durante el último mes en U\$S 7 millones (1,8%).

En relación a un año atrás, se observa un retroceso de los préstamos en dólares a las empresas de 1,5% (u\$s 59 millones) Por su parte, las familias aumentaron en un 44,1% su stock de deuda en dólares (u\$s 120 millones). (CUADRO 2)

**CUADRO 2. Préstamos al SPNF en moneda extranjera, saldos promedio y variaciones (en millones de USD).**

Destino	Prom. ago-15		ago-15 vs jul-15		ago-15 vs ago-14	
	Saldo	% Part.	Var. Nom.	% Var.	Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>3.881</b>	<b>90,8%</b>	<b>-171</b>	<b>-4,2%</b>	<b>-59</b>	<b>-1,5%</b>
Adelantos	56	1,3%	-31	-35,6%	-50	-47,5%
Documentos	3.015	70,6%	-95	-3,1%	-227	-7,0%
Hipotecarios*	92	2,2%	-1	-1,6%	-6	-6,3%
Otros	718	16,8%	-44	-5,8%	225	45,5%
<b>Préstamos a las Familias</b>	<b>391</b>	<b>9,2%</b>	<b>7</b>	<b>1,8%</b>	<b>120</b>	<b>44,1%</b>
Vivienda *	5	0,1%	-0	-5,7%	-2	-31,6%
Prendarios	8	0,2%	0	2,8%	-4	-29,8%
Personales	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Tarjetas	377	8,8%	7	1,9%	126	49,8%
<b>Total</b>	<b>4.272</b>	<b>100,0%</b>	<b>-164</b>	<b>-3,7%</b>	<b>60</b>	<b>1,4%</b>

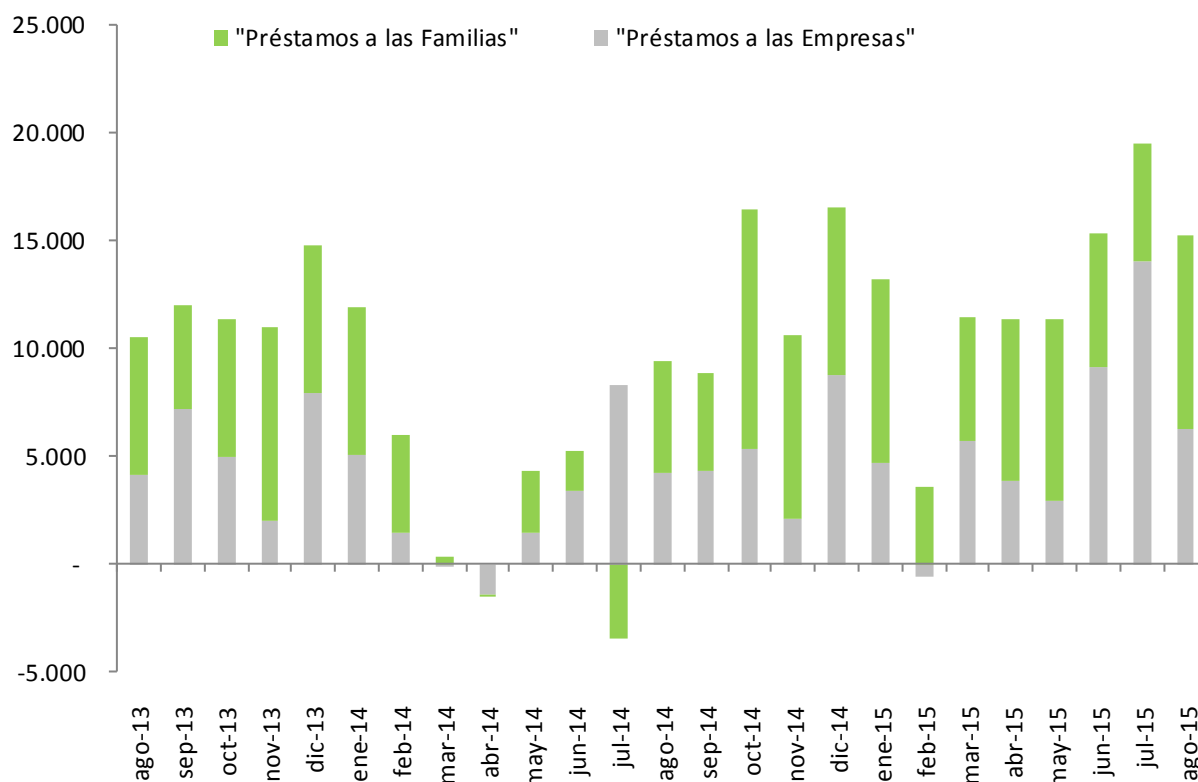
Fuente: Elaboración propia en base a información diaria del BCRA.

\*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 un incremento interanual de 29,5% (\$157.176 millones) En relación al mes pasado, se registra un aumento de 2,1% (\$14.161 millones). El promedio mensual alcanzó los \$689.541 millones (CUADRO 3).

**GRÁFICO 2. Variaciones mensuales de los préstamos totales al SPNF, 2013-2015, millones de \$**



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

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

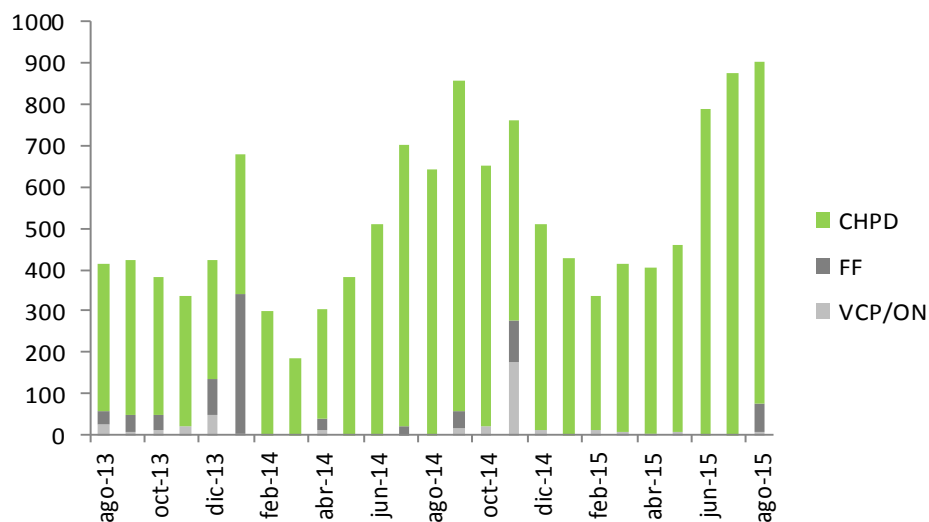
Destino	Prom. ago-15		ago-15 vs jul-15		ago-15 vs ago-14	
	Saldo	% Part.	Var. Nom.	% Var.	Var. Nom.	% Var.
<b>Préstamos a las Empresas</b>	<b>347.493</b>	<b>50%</b>	<b>5.131</b>	<b>1,5%</b>	<b>70.302</b>	<b>25,4%</b>
Adelantos	83.368	12%	-1.165	-1,4%	11.688	16,3%
Documentos	185.759	27%	6.806	3,8%	45.280	32,2%
Hipotecarios*	26.934	4%	275	1,0%	3.908	17,0%
Otros	51.432	7%	-786	-1,5%	9.426	22,4%
<b>Prestamos a las Familias</b>	<b>342.048</b>	<b>50%</b>	<b>9.031</b>	<b>2,7%</b>	<b>86.874</b>	<b>34,0%</b>
Vivienda *	24.487	4%	197	0,8%	371	1,5%
Prendarios	35.710	5%	702	2,0%	3.706	11,6%
Personales	141.394	21%	4.333	3,2%	35.394	33,4%
Tarjetas	140.458	20%	3.799	2,8%	47.403	50,9%
<b>Total</b>	<b>689.541</b>	<b>100%</b>	<b>14.161</b>	<b>2,1%</b>	<b>157.176</b>	<b>29,5%</b>

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

## El financiamiento a las pequeñas y medianas empresas en el mercado de capitales

Según la información suministrada por el Departamento PyMEs de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en agosto, el financiamiento a las pequeñas y medianas empresas, a través del mercado de capitales, alcanzó los \$902 millones, lo que implica un aumento de 3% con respecto al mes pasado. En relación al mismo mes de 2014 se observa un aumento en las financiaciones de \$261 millones (41%) (GRÁFICO 3).

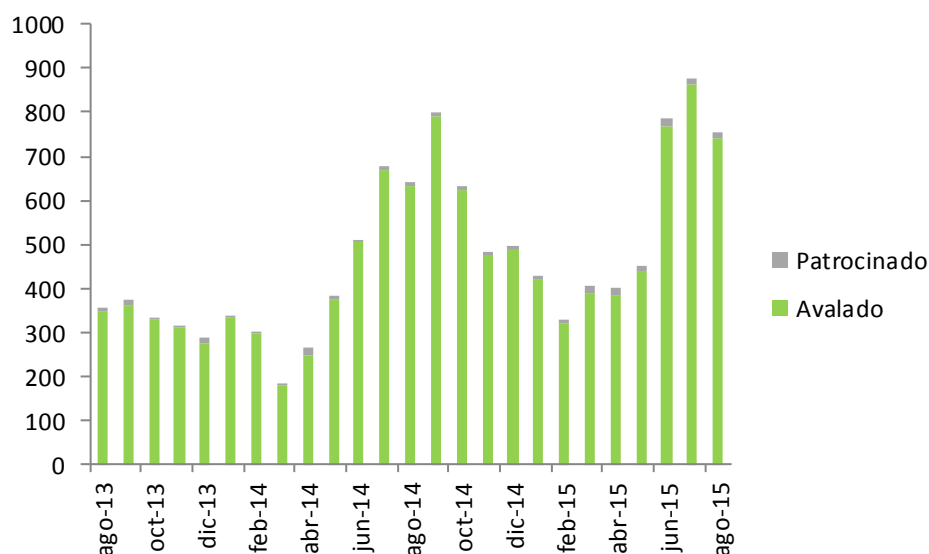
**GRÁFICO 3. Financiamiento a las PyMEs mediante el Mercado de Capitales, millones de pesos**



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

En cuanto a la composición de los CHPD, los cheques avalados representaron el 98% del total. Se registraron 6.681 cheques de este tipo por un monto de \$739 millones y 191 cheques patrocinados por \$15,33 millones. El monto de financiaciones de los cheques avalados registró un descenso mensual de 14% (\$56 millones) y un incremento de 17% (\$108,4 millones) en términos anuales (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 el CUADRO 4 se presenta la evolución, en el último mes y el último año, de las tasas ponderadas para los distintos plazos en los dos sistemas.

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

Sistema Avalado						
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	151 a 180	241 a 270	331 a 360
ago-15	19,88	20,59	20,86	21,61	22,83	23,87
jul-15	17,36	17,82	18,19	18,74	20,04	20,43
ago-14	20,64	21,54	22,98	23,20	24,51	23,74
Var Mensual	2,52	2,77	2,67	2,87	2,79	3,44
Var Anual	-0,76	-0,95	-2,12	-1,59	-1,68	0,13

Sistema Patrocinado					
Plazo (días)	31 a 60	61 a 90	91 a 120	121 a 150	151 a 180
ago-15	33,00	0,00	32,81	32,62	33,55
jul-15	0,00	32,50	32,79	33,09	39,32
ago-14	38,40	40,36	35,04	34,86	0,00
Var Mensual	33,00	-32,50	0,02	-0,47	-5,77
Var Anual	-5,40	-40,36	-2,23	-2,24	33,55

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

## LOS DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Durante el mes de agosto, el saldo mensual de los depósitos totales (sector privado no financiero y sector público), expresados en pesos, promedió los \$1.104.257 millones, evidenciando un aumento de 1,8% con respecto al mes anterior. En relación al mes de agosto de 2014 se observa un incremento de 34,6% lo que implica una tasa de variación interanual inferior en 3,2 p.p. a la registrada en julio pasado.

Los **depósitos en pesos del SPNF** aumentaron 1,2% (\$9.292 millones) con respecto a julio pasado. Según los datos publicados, la mayor variación porcentual se registra en las cuentas corrientes y en los plazos fijos, que expresan un incremento de 3,2% (\$5.652 millones) y 3,1% (\$11.600 millones) respectivamente, por su parte, las cajas de ahorro mostraron un comportamiento contractivo de 3,9% (\$11.600 millones).

En relación a igual mes de 2014, los depósitos del SPNF en pesos se incrementaron en \$219.544 millones, lo que supone una variación interanual de 38,7% 0,2 p.p. por encima del dato de julio pasado. Los saldos en plazo fijo reflejan el mayor incremento porcentual, con una variación que supera en 5,3 p.p. la variación interanual total (CUADRO 5).

**CUADRO 5. Evolución de los depósitos del SPNF en pesos, promedio de saldos y variaciones nominales, millones de \$**

	Promedio		Variación mensual		Variación anual	
	ago-2015	jul-2015	Nominal	%	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	182.422	176.770	5.652	3,2%	43.679	31,5%
<b>Caja de Ahorro</b>	194.972	202.966	-7.994	-3,9%	52.116	36,5%
<b>Plazo Fijo</b>	384.129	372.529	11.600	3,1%	117.430	44,0%
<b>Otros</b>	25.337	25.313	24	0,1%	6.309	33,2%
<b>Total Depósitos \$</b>	786.870	777.578	9.292	1,2%	219.544	38,7%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

Los **depósitos en dólares del SPNF** se redujeron incrementaron en 1,5% (USD 123 millones) con respecto al mes de julio. En relación al mismo mes de 2014 aumentaron en 19,5% (USD 1.361 millones) (CUADRO 6). Mientras que la proporción de los depósitos en dólares respecto al total se mantuvo estable en niveles cercanos al 7% (GRÁFICO 5).

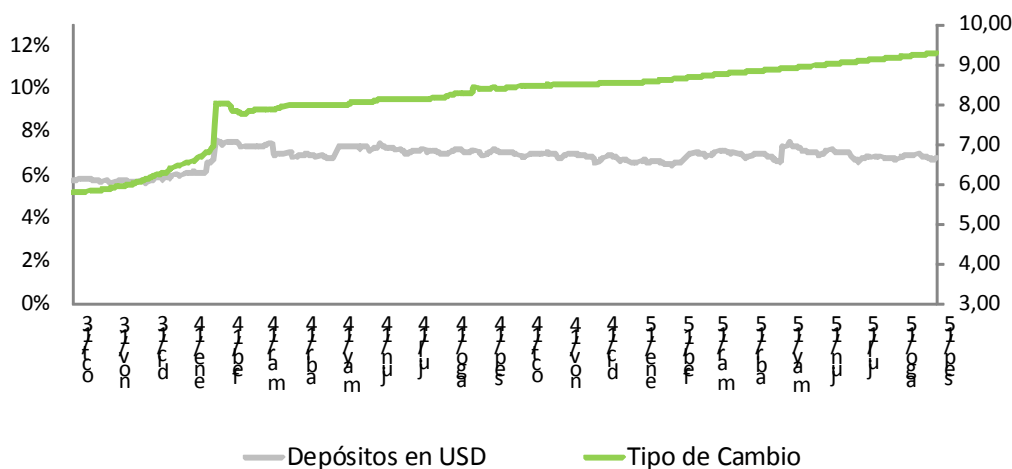
**CUADRO 6. Evolución de los depósitos del SPNF en dólares, promedio de saldos y variaciones, millones de u\$s**

	Promedio		Variación mensual		Variación anual	
	ago-2015	jul-2015	Nominal	%	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	0	0	0	0,0%	0	0%
<b>Caja de Ahorro</b>	4.030	3.878	152	3,9%	1.226	43,7%
<b>Plazo Fijo</b>	4.006	4.022	-16	-0,4%	179	4,7%
<b>Otros</b>	295	308	-13	-4,3%	-45	-13,1%
<b>Total Depósitos u\$s</b>	8.331	8.209	123	1,5%	1.361	19,5%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.



**GRÁFICO 5. Depósitos en USD**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA

En cuanto a la composición de los depósitos a plazo, en agosto de 2015 se observó un incremento en la participación de las imposiciones entre 60 y 89 días sobre el total. Actualmente explican el 16,7% mientras que hace un año representaban el 13,7 %, y en agosto de 2013 el 15,1%. Por su parte, los depósitos a 59 días cayeron 1,3 p.p. con respecto al mismo mes del año anterior y presentan una variación nula con respecto al mismo mes de 2013. En el caso de aquellos comprendidos entre los 90 y los 179 días, se muestra una contracción de 0,5 p.p. y de 1,5 p.p. respectivamente. Para los depósitos entre los 180 y los 365 días, la participación en relación al mismo mes del año anterior disminuyó 0,9 p.p. y 0,2 p.p. con respecto al mismo mes de 2013. Por último, los depósitos a plazos superiores a los 365 días se contrajeron en 0,5 p.p. con respecto a agosto de 2014 y se incrementaron en 0,1% con respecto a agosto de 2013.

**CUADRO 7. Composición de los depósitos a plazo fijo del SPNF, 2013-2015, %**

	ago-2015	ago-2014	ago-2013
Hasta 59 días	59,2%	60,5%	59,2%
de 60 a 89 días	16,7%	13,7%	15,1%
de 90 a 179 días	14,9%	15,4%	16,4%
de 180 a 365 días	8,3%	9,2%	8,5%
de 366 y más	0,8%	1,3%	0,7%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En otro orden, **los depósitos del sector público** en pesos se incrementaron en 4,6% (\$9.804 millones) en relación al mes anterior. Este incremento se explica principalmente por lo acontecido en los plazos fijos, que presentaron un incremento de 7,1% (\$5.892 millones), y seguido por lo el incremento en la cuenta corriente (3,3%) y en la caja de ahorro (3,3%), incrementos en \$3.345 millones y \$ 536 millones respectivamente. Por su parte, y en menor medida, “otros depósitos” también evidenciaron un comportamiento positivo de 0,2 % (\$30 millones) con respecto al mes anterior. En relación al mismo mes de 2014, el total de los depósitos en pesos del sector público creció 20,1% (\$37.143 millones); aunque con respecto al dato de julio pasado evidencia una caída de 0,8 p.p..

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

	Promedio		Variación mensual		Variación anual	
	ago-2015	jul-2015	Nominal	%	Nominal	%
<b>Cuenta Corriente</b>	103.475	100.130	3.345	3,3%	25.075	32%
<b>Caja de Ahorro</b>	16.958	16.422	536	3,3%	830	5%
<b>Plazo Fijo</b>	88.524	82.632	5.892	7,1%	8.843	11%
<b>Otros</b>	12.545	12.515	30	0,2%	2.394	23,6%
<b>Total Depósitos \$</b>	221.502	211.698	9.804	4,6%	37.143	20,1%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

## LAS TASAS DE INTERÉS ACTIVAS Y PASIVAS

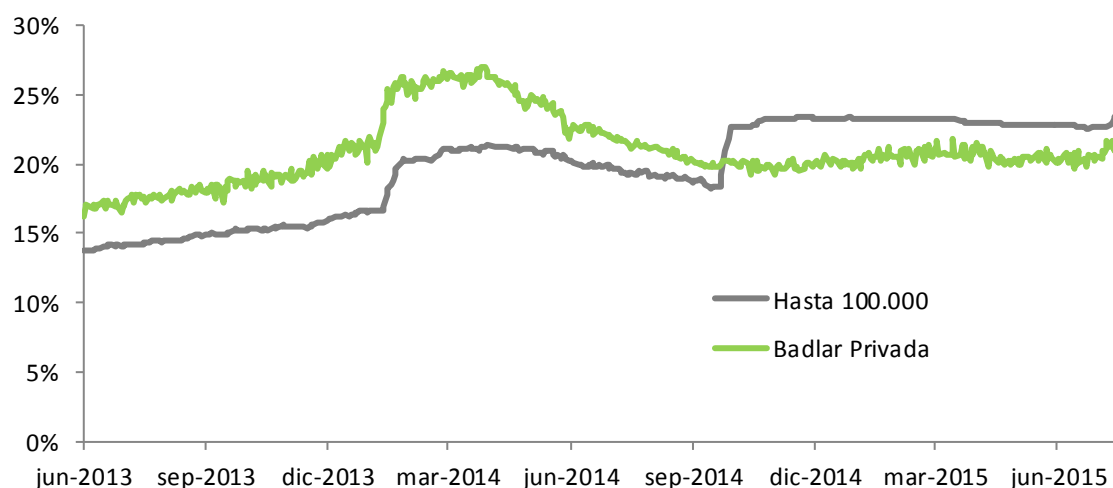
En agosto de 2015, la tasa de interés promedio que las entidades financieras pactaron por depósitos a plazo fijo, entre 30 y 44, días fue de 21,18% anual; 0,5 p.p. por encima del mes pasado y 2,3 p.p. por encima de lo registrado en agosto de 2014. Respecto a los depósitos a plazo fijo, entre 30 y 44 días, la tasa promedio mensual para las imposiciones hasta \$100.000 fue de 23,58 %; 0,7 p.p. por encima del mes anterior, mientras que para los montos superiores al millón de pesos fue de 19,76%, 0,1 p.p. superior a la registrada en julio pasado. Si las comparamos con el mismo mes de 2014, se observa un aumento de 4,3 p.p. para las primeras, y una contracción de 0,1 p.p. para las segundas.

**CUADRO 9. Tasas de interés pasivas en pesos y variación.**

	PF 30-44	Badlar BP	Badlar Tot	PF 30-44 hasta 100 mil	PF 30-44 mas 1M
ago-15	21,18	20,98	19,18	23,58	19,76
jul-15	20,64	20,74	18,79	22,84	19,64
ago-14	19,88	21,19	19,40	19,25	19,86
Var Mens	0,55	0,23	0,39	0,74	0,13
Var Anual	1,30	-0,22	-0,22	4,33	-0,09

La tasa BADLAR (bancos privados) promedió un 20,98%, mostrando una variación positiva respecto a mayo pasado de 0.2 p.p. y una reducción de 0.2 p.p. contra mismo mes del año pasado. Por su parte, la BADLAR total (bancos privados y públicos) promedió un 19,18%, lo que implica una variación de 0,3 p.p. con respecto al mes pasado y una contracción de 0,2 p.p. con respecto al mismo mes de 2014 (GRAFICO 6).

**GRÁFICO 6. Tasas pasivas por Depósitos a Plazo Fijo hasta 100.000 ARS (30-44 días). Promedio móvil (5 días), y Badlar privada.**



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

En cuanto a la evolución mensual de las tasas activas, en agosto de 2015, se observa un incremento en el costo de financiamiento en los seis indicadores. Comparando con la situación existente seis meses atrás, ocurre lo mismo, evidenciándose el mayor incremento en prendarios con una variación de 3,11%. A su vez, en relación a agosto de 2014, todas las líneas de crédito muestran variaciones positivas en sus tasas. (CUADRO 9 y GRÁFICO 7).

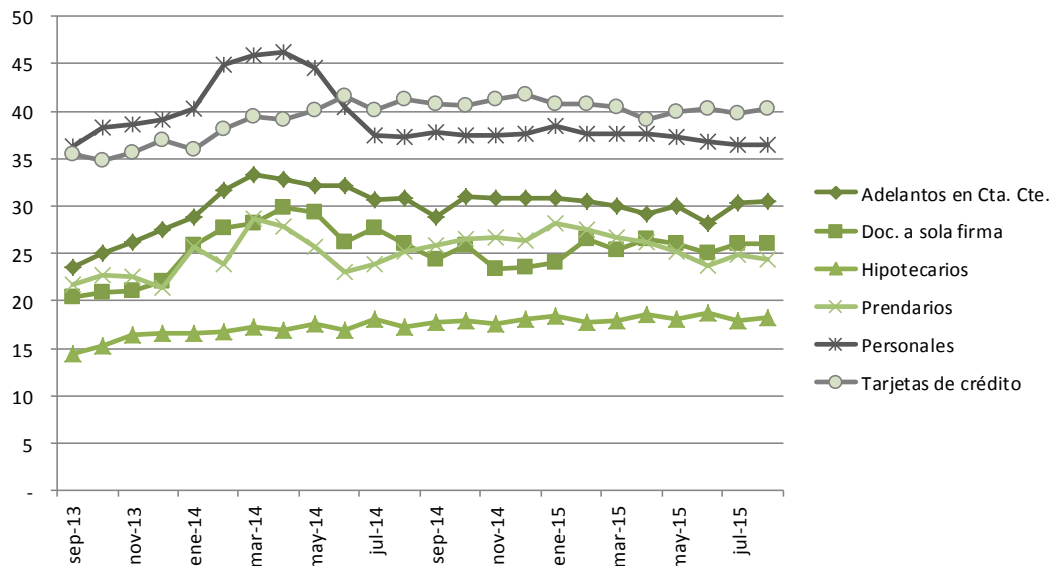
**CUADRO 10. Tasas de interés activas en pesos y variación, % y p.p.\***

	Adelantos en Cta.Cte. %	Doc. a Sola Firma % (1)	Hipotecarios % (2)	Prendarios % (3)	Personales % (4)	Tarjetas de Crédito %
<b>ago-15</b>	30,48	26,02	18,30	24,44	36,47	40,23
<b>jul-15</b>	30,42	26,09	17,85	24,94	36,43	39,80
<b>Var mensual (en pp)</b>	0,06	0,07	0,45	0,50	0,04	0,43
<b>Octubre -14 (%)</b>	30,49	26,45	17,74	27,55	37,57	40,77
<b>Var semestral (en pp)</b>	0,01	0,43	0,56	3,11	1,10	0,54
<b>Abril-14 (%)</b>	30,86	25,96	17,32	25,28	37,25	41,20
<b>Var anual (en pp)</b>	0,38	0,06	0,98	0,84	0,78	0,97

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.

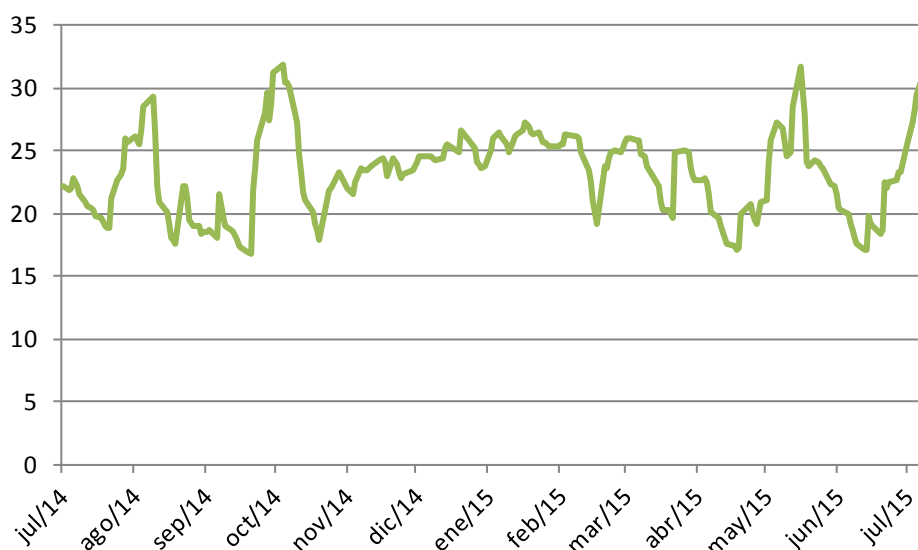
**GRÁFICO 7. Tasas de interés activas en pesos informadas por el BCRA, líneas comerciales, de consumo y con garantía real, 2013-2015, en porcentajes**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

En agosto, 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 con respecto al mes pasado de 0,95 p.p., alcanzando un nivel de 25,14%. Cuando analizamos la evolución interanual, se registra una variación positiva de 1,81 p.p., lo que implica un descenso de 8% en el costo del financiamiento. (GRÁFICO 8)<sup>1</sup>.

**GRÁFICO 8. Tasa de interés por adelanto en cuenta corriente a empresas 2014/2015**



<sup>1</sup> El presente grafico reemplaza al de tasa prime (publicado hasta informe N°67) dado que el BCRA discontinuó la información de la serie.

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

## LOS PRINCIPALES INDICADORES MONETARIOS

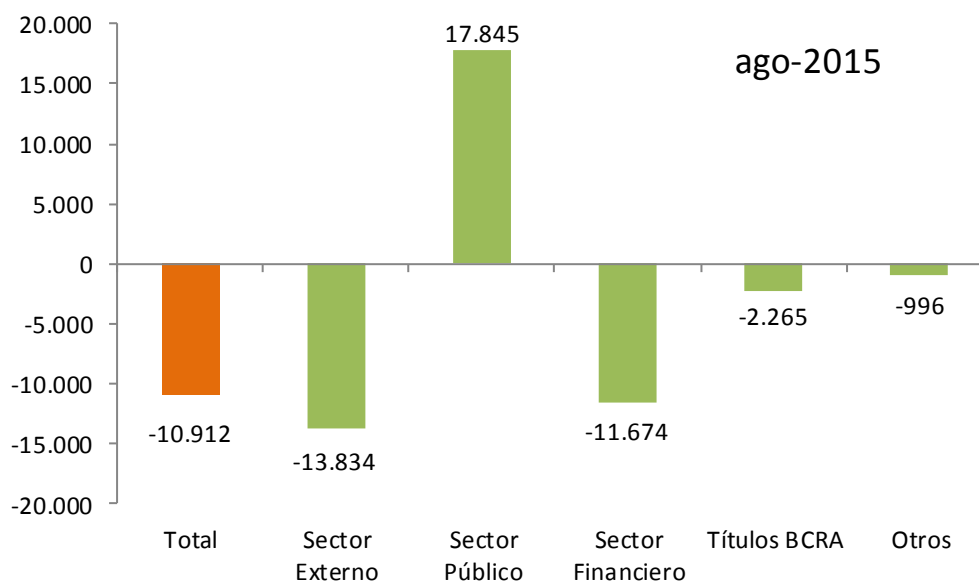
En el mes de agosto, la Base Monetaria promedió los \$315.269 millones; \$9.899 millones por encima del promedio de julio de 2015. En relación al mismo mes de 2014 se expandió 35,6% (\$136.389 millones).

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

- ✓ La **Base Monetaria** se contrajo \$10.912 millones durante agosto de 2015.
- ✓ El **Sector Externo** provocó una contracción de \$13.834 millones.
- ✓ El **Sector Público** generó un incremento de la base monetaria de \$17.845 millones.
- ✓ El **Sector Financiero**, a través de la adquisición de pases activos, mostró un comportamiento contractivo por \$11.674 millones.
- ✓ Mediante operaciones con **Títulos Públicos**, el BCRA contrajo la base en \$2.265 millones.
- ✓ Por su parte, **otros** movimientos explican una disminución de \$996 millones.

El circulante en poder del público, durante el mes de agosto, promedió los \$372.380 millones; \$8.007 millones por encima del promedio de julio de 2015. Respecto a un año atrás, se produjo un incremento de \$101.826 millones (37,6%) (CUADRO 10).

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



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

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

Conceptos	ago-2015	jul-2015	ago-2014
BASE MONETARIA	527.234	517.335	390.848
1. Circulante en Poder del Público	372.380	364.373	270.554
2. Reservas Bancarias	154.851	152.961	120.294
2.1 Cuenta Corriente en el BCRA	117.123	115.757	90.422
2.2 Efectivo en Pesos	37.728	37.204	29.871
3. Cheques cancelatorios	3	1	0
Reservas BCRA	311.625	309.577	240.025
Tipo de Cambio	9,24	9,14	8,32
Cuenta Corriente	285.897	276.900	217.143
Caja de Ahorro	211.931	219.388	158.985
Plazo Fijo	472.643	455.151	346.372
M1/PIB	16,0%	15,6%	11,9%
M2/PIB	27,6%	27,1%	19,9%
M3/PIB	33,6%	32,9%	24,8%
Préstamos al SPNF/PBI	16,8%	16,4%	14,0%
a) Ratio de Cobertura = Base Monetaria/Reservas	169,2%	167,1%	162,8%
b) Ratio de Cobertura Amplia = (B.Monetaria+Cta Cte+C.Ahorro)/Reservas	328,9%	327,4%	319,5%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

**Notas:**

1) El PIB (en moneda corriente) utilizado corresponde al III Trimestre de 2014 (último dato disponible) para marzo 2015 y abril 2015 y al III Trimestre de 2013 para abril de 2014.

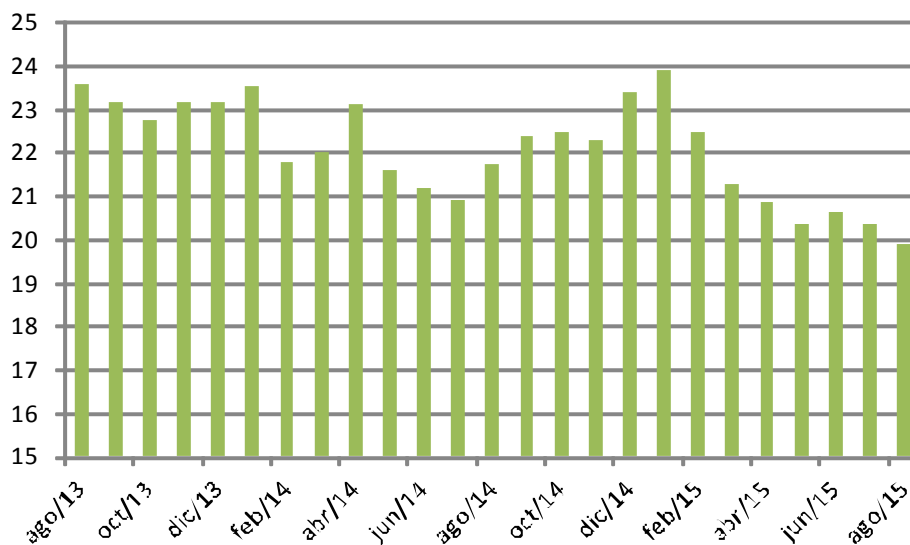
2) En a) y b), cuanto menor es el ratio, las reservas cubren una mayor proporción del dinero en circulación. En los tres casos el ratio corresponde al promedio de cada mes.

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 último mes se registró un **nivel de liquidez**, medido como la relación entre los activos más líquidos y los depósitos, de 19,86%, presentando una variación negativa de 0,4 p.p. con respecto al mes anterior. En relación al mismo mes del año pasado se observa una variación negativa de 1,83 p.p. (GRÁFICO 10).

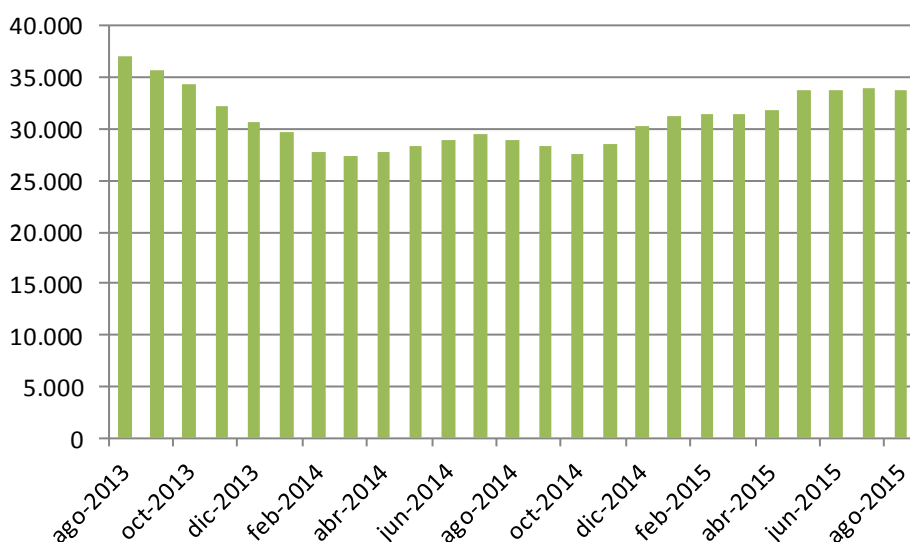
**GRÁFICO 10. Ratio de Liquidez<sup>2</sup> del Sistema Financiero, 2013-2015, en porcentaje**



Fuente: Elaboración propia en base información del BCRA.

El stock promedio de reservas internacionales (excluidas las asignaciones DEGs 2009), se contrajo (U\$S 151 millones) en relación al mes anterior. Con respecto al mismo mes de 2014 se observa una variación positiva de U\$S 4.859 millones (16,8%) (GRÁFICO 11).

**GRÁFICO 11. Stock de Reservas Internacionales 2013-2015, promedios mensuales en millones de dólares**



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCRA.

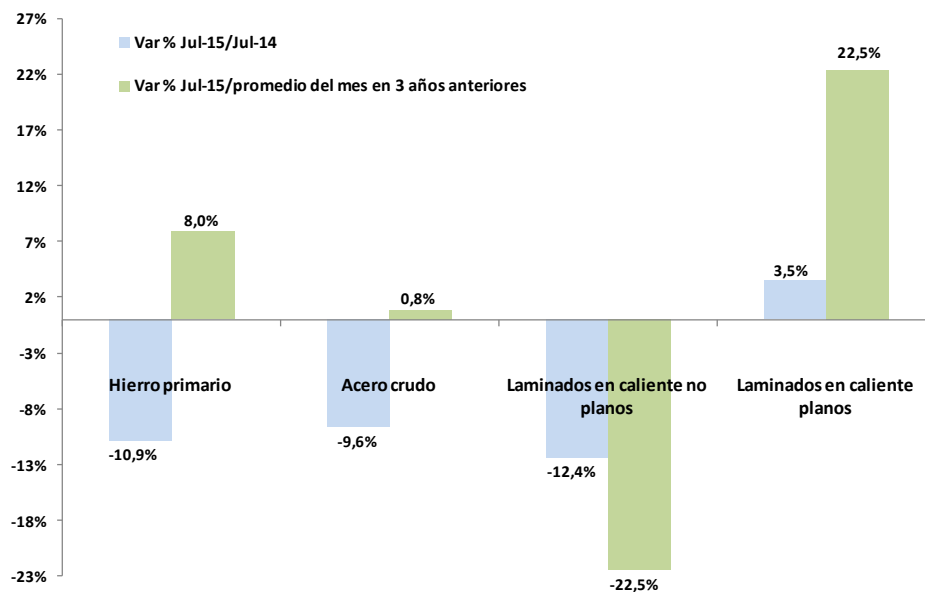
<sup>2</sup> (Cuenta corriente en pesos en BCRA + pase neto + efectivo en bancos)/Depósitos totales

## INDICADORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA REAL

### Siderurgia

El sector siderúrgico durante el mes de julio (último dato disponible), mostró un comportamiento negativo en la comparación interanual para tres de sus cuatro indicadores. De esta manera, el hierro primario se contrajo 10,9%, el acero crudo 9,6% y los laminados en caliente no planos 12,4%, mientras que los laminados en caliente planos crecieron un 3,5%. En lo que respecta a la comparación contra el promedio del trienio 2012-2014, por el contrario, tres de los indicadores tuvieron un comportamiento positivo a la vez que uno de ellos negativo. Tanto el hierro primario, como el acero crudo y los laminados en caliente planos se incrementaron en orden del 8%, 0,8% y 22,5%, respectivamente. Por su parte, los laminados en caliente no planos se redujeron un 22,5%.

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

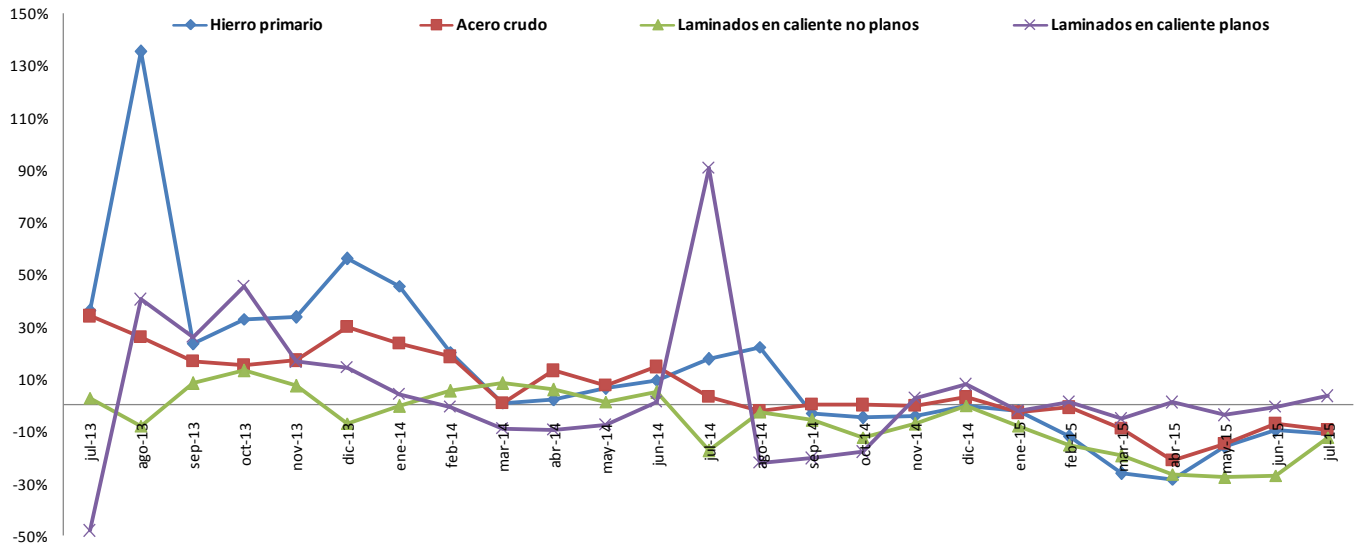


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

En el gráfico 13 se registra la evolución de la variación interanual durante los últimos dos años. Como se puede observar, durante el mes de julio el acero crudo vuelve a comportarse de manera negativa por octava vez desde junio de 2013. Por su parte, el hierro primario y los laminados en caliente no planos se contrajeron por decimoprimer y decimotercero mes consecutivo, respectivamente. En cuanto a los laminados planos, luego de haber evidenciado una tendencia positiva durante noviembre y diciembre, en enero, febrero y marzo se manifiestan de modo negativo, revirtiendo esa conducta en abril último que se observa positiva, para volver a caer durante los meses de mayo y junio y remontar en julio.



**Gráfico 13. Siderurgia: indicadores seleccionados. Evolución de los últimos dos años. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior.**

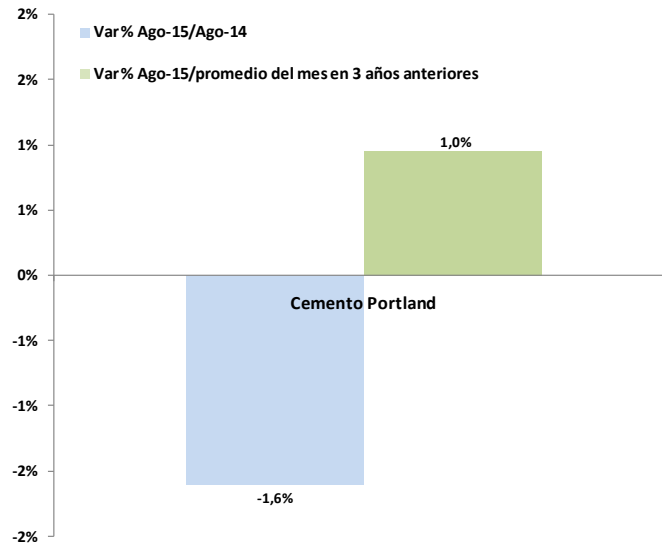


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y Cámara Argentina del Acero.

## Despachos de cemento

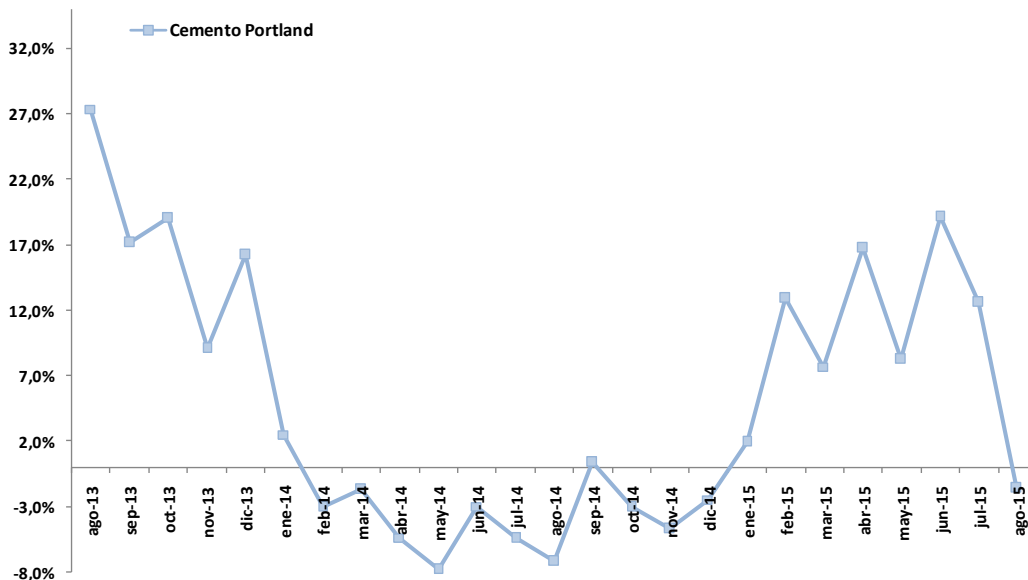
Los despachos de cemento nacional al mercado interno para el mes de agosto, registraron una caída de 1,6% en la comparación interanual. Con respecto al promedio del trienio 2012-2014, la variación fue positiva en 1% (Gráfico 14). En el gráfico 15 se observa que desde julio de 2013 se venían evidenciando variaciones positivas, luego, a partir de febrero de 2014, la evolución interanual ha presentado un comportamiento negativo, cambiando esa tendencia durante el mes de septiembre donde se volvió a mostrar de manera positiva para, posteriormente, volver a retroceder desde octubre y finalmente recuperarse en el mes de enero, logrando mantener esa conducta durante los meses siguientes con excepción de lo ocurrido en agosto.

**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 a lo largo de los dos últimos años. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior**

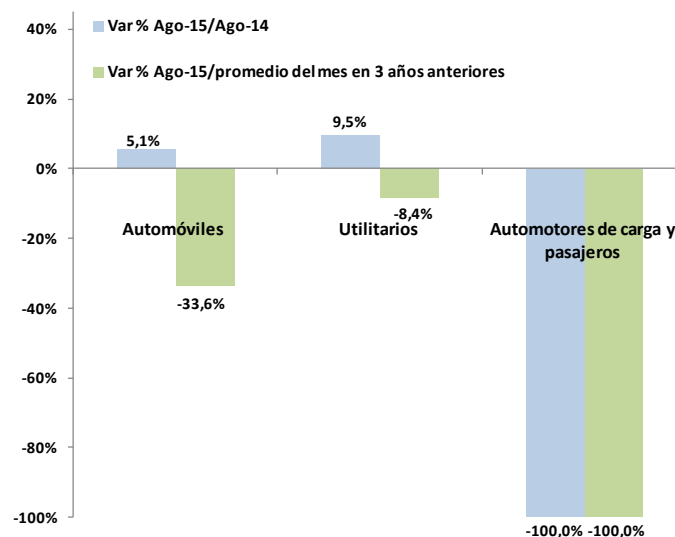


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación y AFCP.

## Automóviles, utilitarios y transporte de carga y pasajeros

En agosto, el sector automotriz ha evidenciado un comportamiento positivo en dos de sus tres indicadores con respecto al mismo mes del año anterior, registrando un incremento de 5,1% en la fabricación de automóviles y de 9,5% en la de utilitarios, mientras que la de automotores de carga y pasajeros cayó un 100%. En lo que respecta a la comparación contra el promedio del trienio 2012-2014, se redujo la producción de automóviles, de utilitarios y de automotores de carga y pasajeros en orden del 33,6%, 8,4% y 100%, respectivamente.

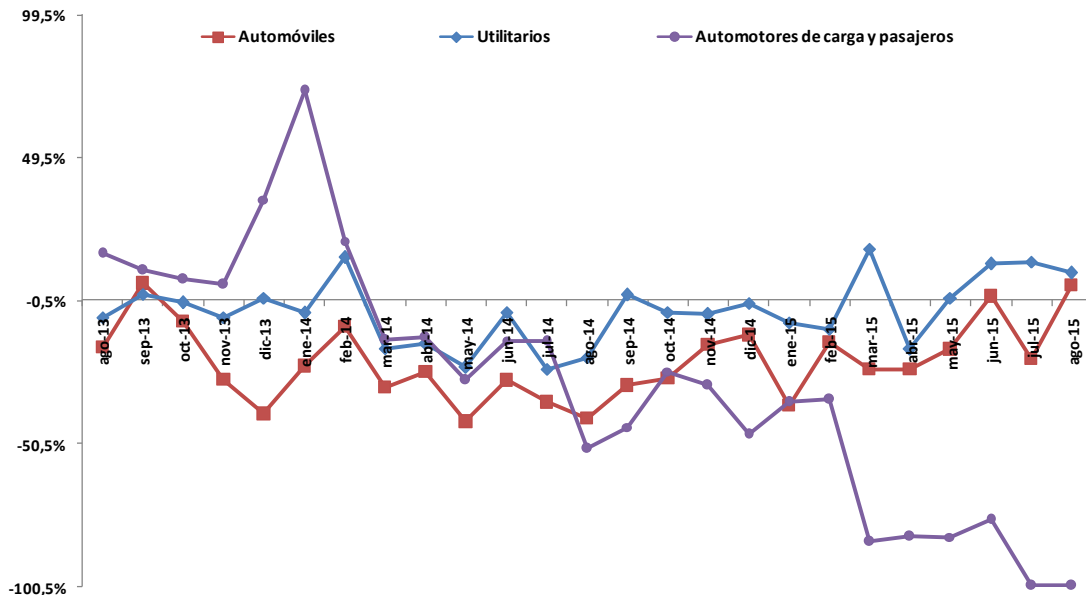
**GRÁFICO 16. Producción automotriz. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores**



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

En el Gráfico 17 se describe la evolución del sector en los últimos dos años. En el caso de los automóviles, se exhibió una variación positiva en julio de 2013, en adelante la conducta se mostró negativa, menos en septiembre de 2013, junio y agosto últimos donde se observa una recuperación. Por su parte, los utilitarios mantienen un comportamiento negativo desde mayo de 2014, con excepción de lo ocurrido en septiembre de 2014, marzo, mayo, junio, julio y agosto de 2015. Por último, los automotores de carga y pasajeros, luego de presentar variaciones positivas desde julio de 2013 en marzo de 2014 la variación se torna negativa sosteniéndose, desde entonces, esa tendencia.

**GRÁFICO 17. Producción automotriz. Evolución de los últimos dos años. 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

La generación de energía eléctrica durante el mes de julio (último dato disponible) mostró una variación positiva de 4,5% con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando un nuevo récord mensual. En relación al promedio del mes para los años 2012-2014, la variación también fue positiva en orden del 5,8%. De esta manera, repite la tendencia que mantuvo en los últimos veinticuatro meses con excepción de lo ocurrido en agosto, septiembre, noviembre y diciembre de 2014 y enero pasado, meses en los que se evidenció un comportamiento negativo. (Gráfico 19).

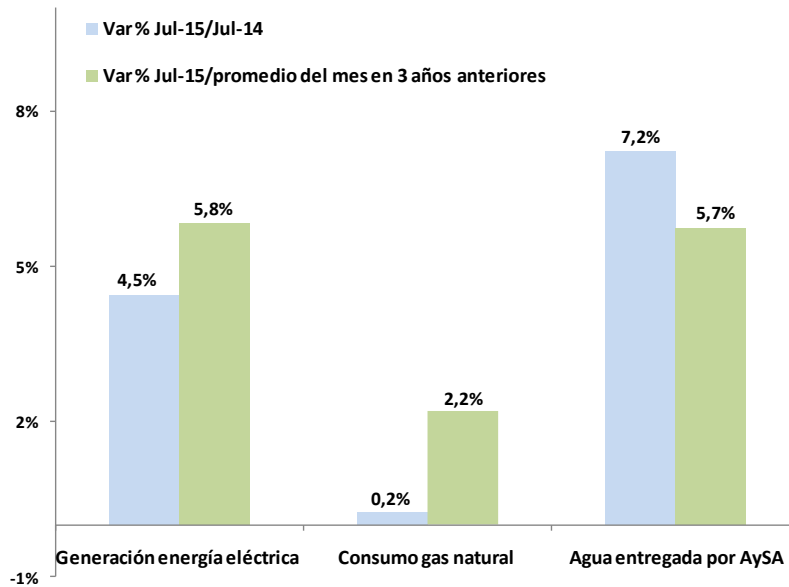
## Gas natural

El consumo de gas natural presentó una variación positiva de 0,2% para el mes de julio de 2015 (último dato disponible) con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzado un nuevo récord histórico. Comparado con el promedio del mes para el trienio 2012-2014, la variación también fue positiva en el orden del 2,2%. Del gráfico 19 surge que el indicador se viene comportando negativamente desde junio de 2013, con excepción de lo ocurrido en agosto de ese mismo año, agosto y septiembre de 2014 y julio último.

## Agua potable

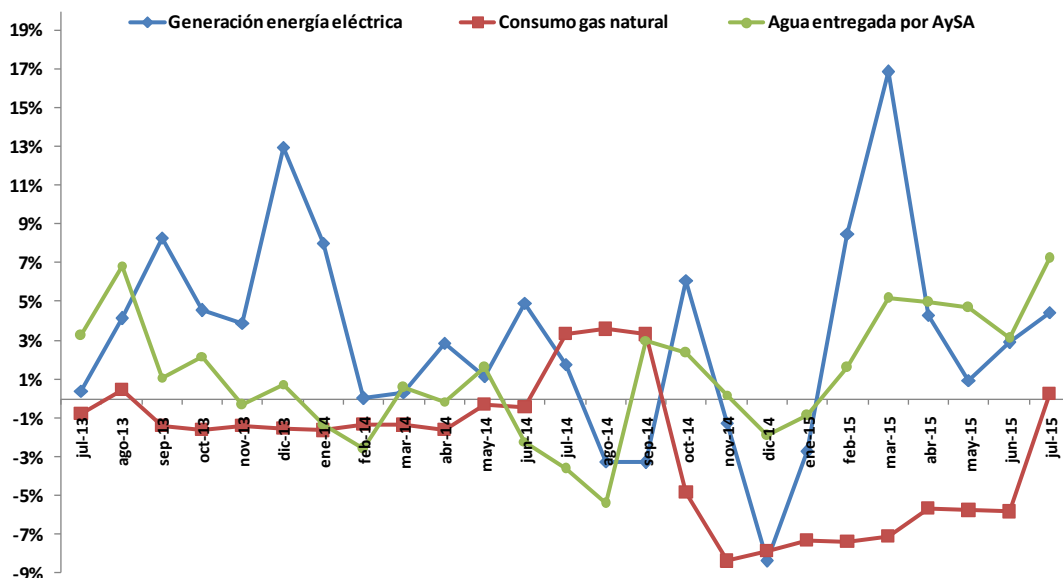
La cantidad de agua entregada por AySA durante el mes de julio (último dato disponible) registró una variación positiva de 7,2% con respecto al mismo mes de 2014, alcanzando un nuevo récord mensual. Como se puede observar en el gráfico 19, tras cuatro meses de presentar un comportamiento negativo desde mayo de 2014, a partir de septiembre se recupera y cae nuevamente durante diciembre y enero últimos, volviendo a manifestarse de manera positiva en los meses siguientes. Con respecto al promedio del mes en el período 2012-2014, creció un 5,7%.

**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 de los últimos dos años. 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 urbanos<sup>3</sup>, subterráneos, transporte público automotor urbano<sup>4</sup> y peajes de acceso a CABA

Los gráficos 20 y 21 permiten observar que, la cantidad de pasajeros transportados en los trenes urbanos<sup>5</sup> desde el mes de junio de 2014 viene evidenciando un comportamiento positivo, para julio de 2015 (último dato disponible) el incremento fue de 32,1% con respecto al mismo mes del año anterior y en relación al promedio del trienio 2012-2014 de 31,4%.

Por su parte, la cantidad de pasajeros transportados en subterráneos, tras ocho meses de variaciones interanuales positivas, desde abril de 2014 mostró un comportamiento negativo -con excepción de lo ocurrido en septiembre y diciembre pasados- hasta marzo de 2015, mes en el que la tendencia se revierte para manifestarse en adelante de manera positiva. Así, durante julio la variación respecto a un año atrás creció en orden del 19% y en relación con el trienio 2012-2014 del 12,1%.

Por el contrario, la cantidad de usuarios del servicio común metropolitano disminuyó un 2,4% en relación al mes de julio de 2014 y un 7,2% respecto al trienio 2012-2014. De esta manera, registra veinte meses consecutivos en caída, luego de haberse mostrado en alza durante octubre de 2013.

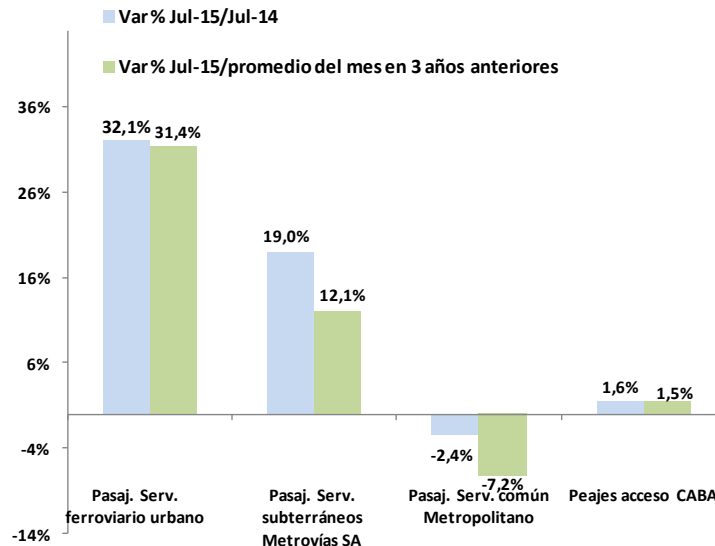
A su vez, el ingreso de automóviles a la Ciudad de Buenos Aires se incrementó un 1,6% con respecto a julio del año pasado -alcanzando un nuevo récord mensual-, mientras que en relación al promedio del mes para el trienio 2012-2014 lo hizo en un 1,5%. Este indicador, en el periodo que va de octubre de 2013 a mayo de 2014 mostró variaciones positivas, excepto en el mes de abril. Posteriormente, durante, junio, julio y agosto se manifestó negativamente, contrario a lo ocurrido en septiembre que volvió a comportarse de manera positiva para caer nuevamente en los siguientes meses recuperándose en abril, junio y julio últimos.

<sup>3</sup>Trenes de Buenos Aires SA (Líneas Mitre y Sarmiento), Transportes Metropolitanos General Roca SA, Metrovías SA Línea General Urquiza, Transportes Metropolitanos General San Martín SA, Ferrovías SAC Línea Belgrano Norte, Transportes Metropolitanos Belgrano Sur SA, Tren de la Costa SA

<sup>4</sup> Incluye las líneas que cumplen la totalidad de su recorrido en Ciudad de Buenos Aires, las líneas que tienen una de sus cabeceras en Ciudad de Buenos Aires y la restante en alguna localidad del conurbano bonaerense y las líneas que efectúan recorridos de media distancia.

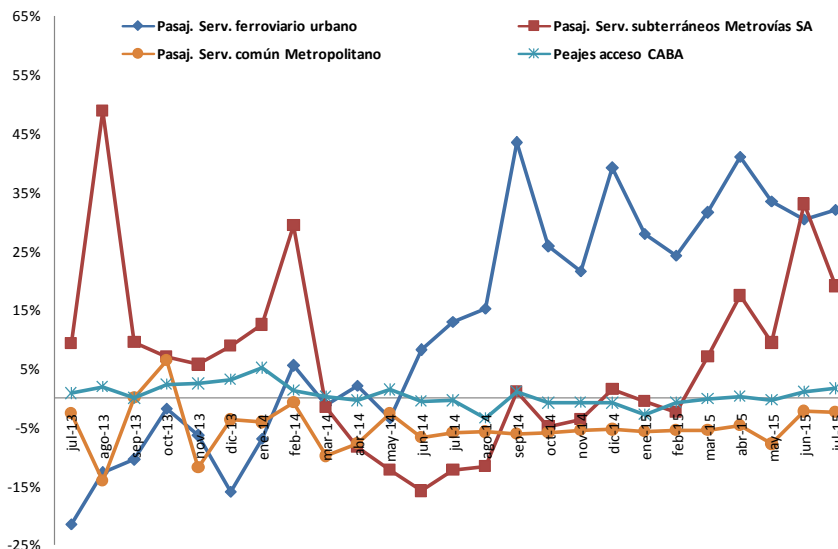
<sup>5</sup> La estimación sobre la cantidad de pasajeros transportada surge de los boletos efectivamente pagados, por lo tanto la serie puede presentar distorsiones si la proporción entre pasajeros transportados y boletos pagados no se mantiene constante.

**GRÁFICO 20. Trenes, subterráneos, servicio común metropolitano de transporte de pasajeros y peajes vinculados a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. 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.

**GRÁFICO 21. Trenes, subterráneos y peajes vinculados a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Evolución de los últimos dos años. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior**

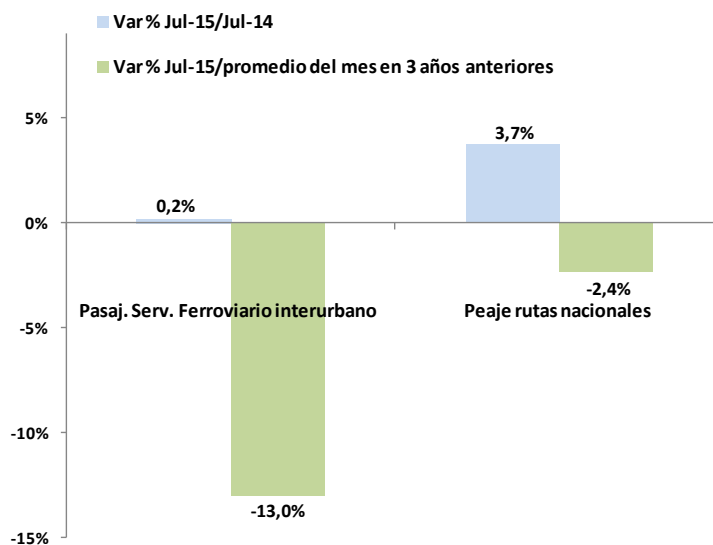


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

## Trenes interurbanos<sup>6</sup> y peajes de rutas nacionales<sup>7</sup>.

En julio de 2015 (último dato disponible), la cantidad de pasajeros transportados por trenes interurbanos, por primera vez desde julio de 2014 evidenció un incremento en la comparación interanual, en este caso del orden de 0,2%. En cuanto a los peajes nacionales pagados, se observa un comportamiento positivo interanual de 3,7%. En relación al promedio del mes para el trienio 2012-2014, el primer indicador cayó un 13% y el segundo un 2,4%. (GRÁFICO 22 y 23).

**GRÁFICO 22. Trenes Interurbanos y peajes rutas nacionales. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes en los 3 años anteriores**



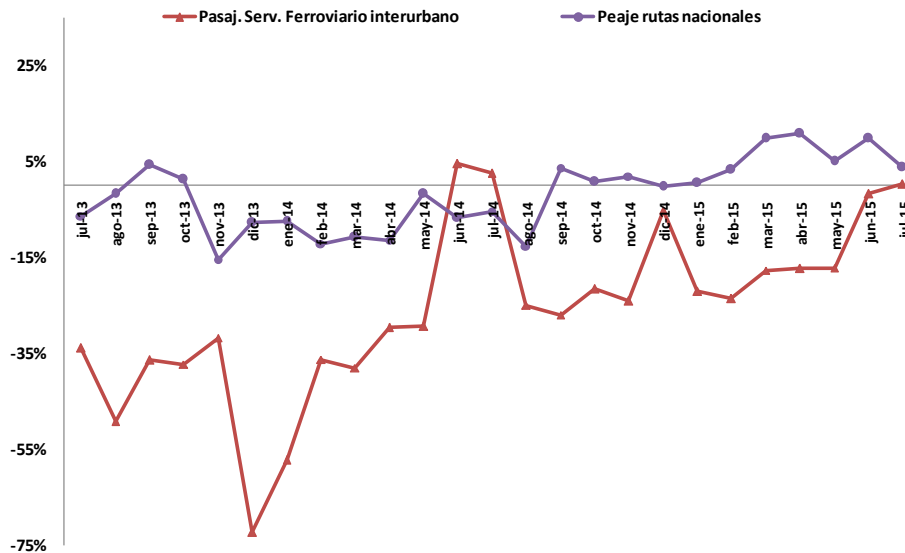
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

<sup>6</sup> Cubre Buenos Aires, Río Negro, Trenes de Buenos Aires SA (Buenos Aires - Rosario y Santa Fe) y el trayecto Resistencia - La Sabana.

<sup>7</sup> Las rutas nacionales comprenden los siguientes concesionarios: Semacar SA, Caminos del Oeste SA, Nuevas Rutas SACV, Covico UTE, Servicios Viales SA, Covinorte SA, Covicentro SA, Concanor SA, Virgen de Itatí SA, Rutas del Valle SA, Camino del Abra SACV, Caminos del Río Uruguay SA, Red Vial Centro SA y S.V.I. Cipolletti-Neuquén U.T.E. Las rutas de la provincia de Buenos Aires comprenden los siguientes concesionarios: Covisur SA y Camino del Atlántico SA.



**GRÁFICO 23. Trenes interurbanos y peajes nacionales. Evolución de los últimos dos años. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior**

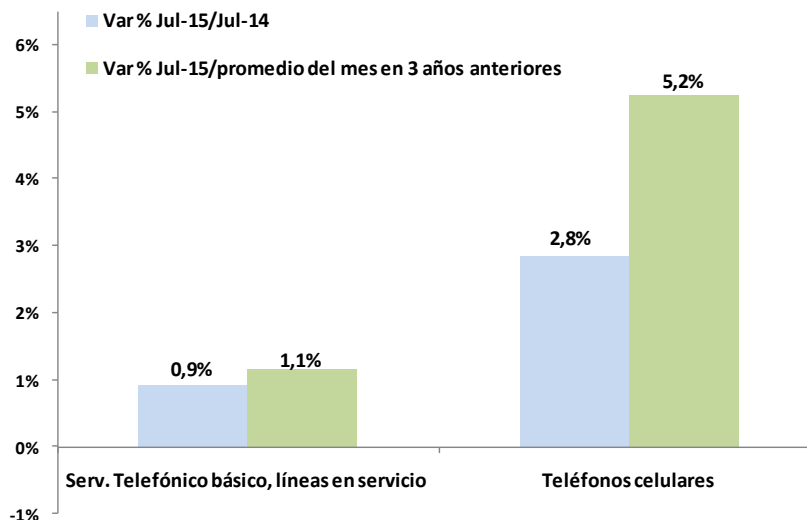


Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

## Telefonía: líneas fijas y celulares

En julio (último dato disponible), la variación en la cantidad de líneas en servicio de telefonía básica creció 0,9% con respecto al mismo mes de 2014. Por su parte, los teléfonos celulares en servicio se incrementaron un 2,8%, alcanzando un nuevo récord histórico. En cuanto al promedio del mismo mes para el trienio 2012-2014, la evolución de las líneas fijas muestra un comportamiento positivo de 1,1% y la de los celulares de 5,2% (Gráfico 24).

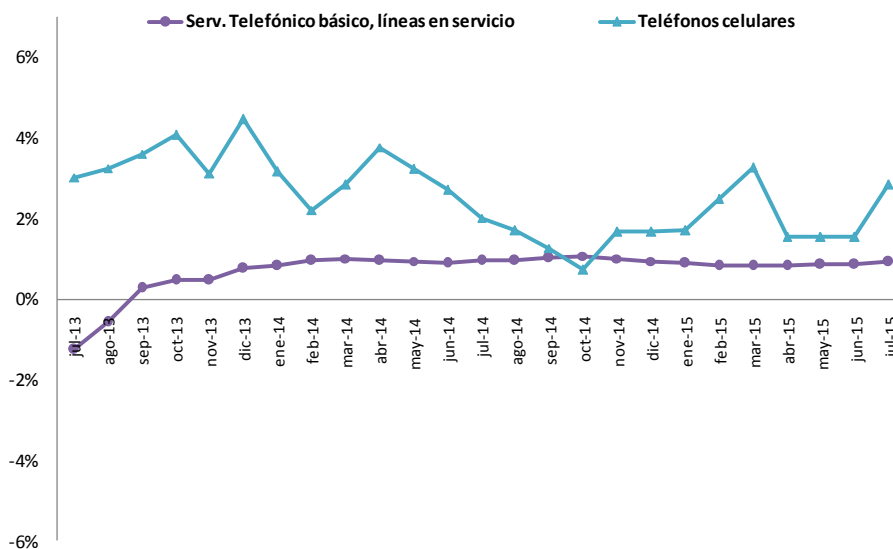
**GRÁFICO 24. Telefonía fija y móvil. Comparación con el mismo mes del año pasado y con el promedio del mes para los 3 años anteriores**



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

En el Gráfico 25 se puede observar que la evolución de las líneas fijas, tras dos meses de variaciones negativas, registra un comportamiento positivo a partir de septiembre del 2013. Por su parte, los celulares han tenido un desempeño positivo en todo el periodo analizado.

**GRÁFICO 25. Telefonía fija y móvil. Evolución de los últimos dos años. Variación % con respecto al mismo mes del año anterior**



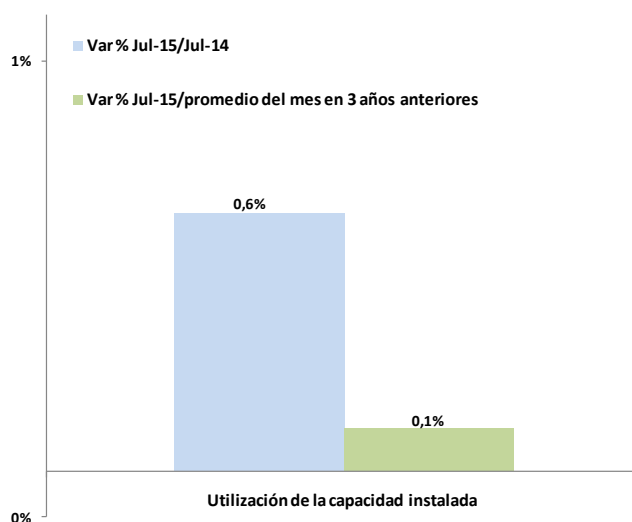
Fuente: Elaboración propia en base a información de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía de la Nación e INDEC.

## Utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada en la industria durante el mes de julio (último dato disponible) se ubicó en un 71,1% lo que implica una variación interanual positiva del orden de 0,6% y de 0,1% contra el promedio del mes para el trienio 2012-2014 (Gráfico 26).

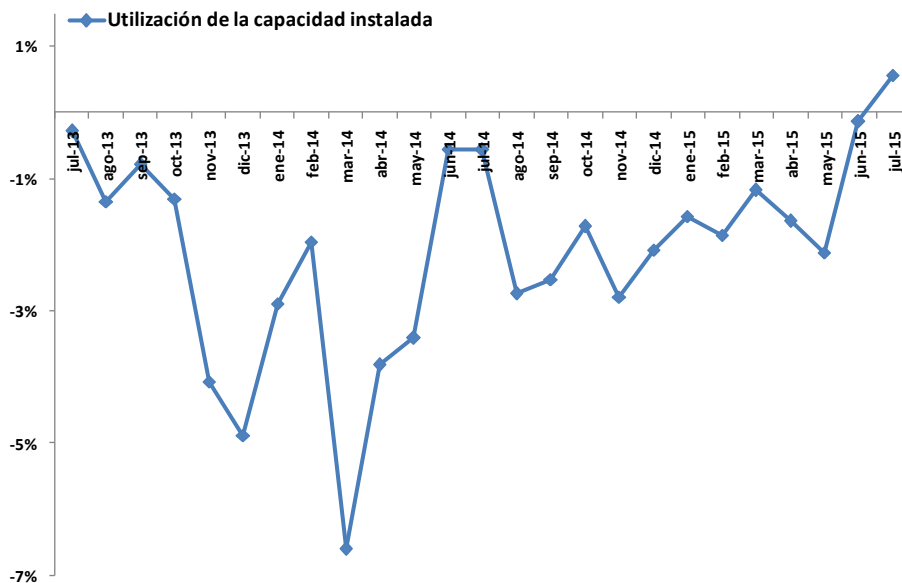
En el gráfico 27 podemos observar que durante julio por primera vez, en todo el periodo analizado, este indicador presenta una variación positiva.

**GRÁFICO 26. 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 27. Utilización de la capacidad instalada. Evolución de los últimos dos años. 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**

Item	jul-12	jul-13	jul-14	jul-15	Var % Jul-15/promedio del mes en 3 años anteriores
Hierro primario (miles de tn)	212	288	339	302	8,0%
Acero crudo (miles de tn)	344	462	477	431	0,8%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	224	230	190	166	-22,5%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	235	122	233	241	22,5%
Generación energía eléctrica (GWh)	11.840	11.889	12.100	12.640	5,8%
Consumo gas natural (millones de m3)	3.926	3.896	4.026	4.036	2,2%
Agua entregada por Aguas Argentinas S.A. (miles de m3)	154.158	159.163	153.392	164.485	5,7%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	25.324	19.865	22.427	29.617	31,4%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	77.467	51.140	52.392	52.500	-13,0%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	22.308	24.375	21.364	25.419	12,1%
Pasaj. Serv. transporte común Metropolitano (miles de pasajeros)	154.775	150.711	141.672	138.251	-7,2%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	13.784	12.903	12.205	12.659	-2,4%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	32.717	32.964	32.789	33.303	1,5%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	9.185	9.070	9.157	9.242	1,1%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	58.601	60.374	61.593	63.345	5,2%
Utilización de la capacidad instalada (%)	71,3	71,1	70,7	71,1	0,1%

Item	ago-12	ago-13	ago-14	ago-15	Var % Ago-15/promedio del mes en 3 años anteriores
Cemento Portland (miles de tn)	841	1.071	993	977	1,0%
Automóviles (unidades)	51.675	43.140	25.273	26.573	-33,6%
Utilitarios (unidades)	25.598	24.003	19.181	21.001	-8,4%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	2.391	2.779	1.333	0	-100,0%

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

Item	Var % Feb-15/feb-14	Var % Mar-15/mar-14	Var % Abr-15/abr-14	Var % May-15/may-14	Var % Jun-15/jun-14	Var % Jul-15/jul-14
Hierro primario (miles de tn)	-12,2%	-26,2%	-28,5%	-16,0%	-9,7%	-10,9%
Acero crudo (miles de tn)	-0,9%	-8,9%	-21,0%	-14,9%	-6,9%	-9,6%
Laminados en caliente no planos (miles de tn)	-15,3%	-19,5%	-26,6%	-27,6%	-27,1%	-12,4%
Laminados en caliente planos (miles de tn)	1,3%	-5,4%	1,0%	-3,8%	-0,7%	3,5%
Generación energía eléctrica (GWh)	8,5%	16,9%	4,3%	1,0%	2,9%	4,5%
Consumo gas natural (millones de m3)	-7,4%	-7,1%	-5,7%	-5,8%	-5,8%	0,2%
Agua entregada por Aguas Argentinas S.A. (miles de m3)	1,6%	5,2%	5,0%	4,7%	3,1%	7,2%
Pasaj. Serv. ferroviario urbano (miles de pasajeros)	24,2%	31,5%	41,0%	33,4%	30,4%	32,1%
Pasaj. Serv. Ferroviario interurbano (pasajeros)	-23,5%	-17,7%	-17,3%	-17,2%	-1,8%	0,2%
Pasaj. Serv. subterráneos Metrovías SA (miles de pasajeros)	-2,5%	7,0%	17,3%	9,4%	33,0%	19,0%
Pasaj. Serv. transporte común Metropolitano (miles de pasajeros)	-5,5%	-5,6%	-4,7%	-7,9%	-2,4%	-2,4%
Peaje rutas nacionales (miles de vehículos)	3,2%	9,7%	10,8%	5,0%	9,8%	3,7%
Peajes acceso CABA (miles de vehículos)	-0,8%	-0,2%	0,2%	-0,4%	1,0%	1,6%
Serv. Telefónico básico, líneas en servicio (miles)	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%
Serv. Telefónico móvil celular (miles de teléfonos)	2,5%	3,3%	1,5%	1,5%	1,5%	2,8%
Utilización de la capacidad instalada (%)	-1,9%	-1,2%	-1,6%	-2,1%	-0,1%	0,6%

Item	Var % Mar-15/mar-14	Var % Abr-15/abr-14	Var % May-15/may-14	Var % Jun-15/jun-14	Var % Jul-15/jul-14	Var % Ago-15/ago-14
Cemento Portland (miles de tn)	7,7%	16,8%	8,3%	19,2%	12,6%	-1,6%
Automóviles (unidades)	-24,2%	-24,3%	-17,2%	1,4%	-20,6%	5,1%
Utilitarios (unidades)	17,9%	-17,2%	0,5%	12,6%	13,4%	9,5%
Automotores de carga y pasajeros (unidades)	-84,5%	-82,7%	-83,0%	-76,8%	-100,0%	-100,0%