

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Agosto de 2016



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios y el balance cambiario

Aspectos principales

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el mes de agosto de 2016

- ✓ *En agosto, a través de la Comunicación “A” 6037, el Banco Central avanzó en la flexibilización de las normas en materia cambiaria iniciada en diciembre pasado, simplificando sustancialmente las condiciones generales en las que venía operando el mercado de cambios desde el año 2002.*
- ✓ *Las operaciones concertadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el MULC resultaron en un déficit de US\$ 503 millones.*
- ✓ *Las operaciones correspondientes a activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero, y a servicios, rentas y otras transferencias corrientes generaron una demanda neta por unos US\$ 1.500 millones y US\$ 1.100 millones, respectivamente. Las liquidaciones de deuda local y del exterior por unos US\$ 1.300 millones, las inversiones de no residentes por unos US\$ 430 millones y los ingresos netos por mercancías por US\$ 425 millones, fueron las principales fuentes de divisas.*
- ✓ *El volumen operado en el MULC totalizó US\$ 30.636 millones (unos US\$ 1.530 millones en promedio diario), con una participación de la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes de 67% sobre el total operado.*
- ✓ *El Banco Central prácticamente no intervino en el mercado de cambios. En el mes, realizó compras netas de divisas de forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 680 millones que se encontraban depositados en el BCRA, y que, netos de los pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil y por ALADI por US\$ 66 millones, implicaron un aumento en los activos líquidos en moneda extranjera por un total de unos US\$ 620 millones.*
- ✓ *Las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos del Gobierno Nacional totalizaron US\$ 706 millones en el mes. Asimismo, a la inversa de lo sucedido en el mes previo, en agosto se destacó el retiro de fondos de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por unos US\$ 1.250 millones, básicamente para atender las necesidades del mercado de cambios, ya sea a través de la venta de tenencias propias o del otorgamiento de créditos en moneda extranjera, movimientos que fueron parcialmente contrarrestados por el aumento de depósitos privados en moneda extranjera por US\$ 350 millones.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en una salida neta de fondos por US\$ 750 millones, mostrando una disminución del déficit de unos US\$ 600 millones respecto al resultado del mismo mes de 2015, explicada principalmente por la reversión de los flujos por mercancías.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un déficit de US\$ 455 millones, producto de egresos netos del sector privado no financiero (SPNF) por US\$ 399 millones, del sector público y BCRA por US\$ 213 millones, y del sector financiero por unos US\$ 97 millones.*
- ✓ *Las reservas internacionales brutas del BCRA descendieron US\$ 1.362 millones en el transcurso del mes, finalizando agosto con un stock de US\$ 31.150 millones.*

I. Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios¹

A principios de agosto, a través de la Comunicación “A” 6037 de fecha 08.08.16, el Banco Central avanzó en la flexibilización de las normas en materia cambiaria iniciada en diciembre pasado, simplificando sustancialmente las condiciones generales en las que venía operando el mercado de cambios desde el año 2002.

La nueva regulación establece que las operaciones de cambio se pueden cursar con declaración jurada del concepto que corresponda a la operación de cambio, excepto en los casos en que se establecen requisitos específicos, eliminando en general, la obligación de justificar con documentación cada operación cambiaria. Asimismo, las operaciones en concepto de formación de activos externos de residentes dejaron de estar sujetas a un límite de monto y se eliminaron las restricciones de acceso al mercado vinculados a operaciones de derivados con contrapartes del exterior. También se simplificaron las normas en materia de pagos de importaciones de bienes y de servicios, rentas, transferencias corrientes y activos no financieros no producidos y se flexibilizaron las regulaciones en materia de ingreso y cancelación de deudas financieras. En línea con las normas de prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo, se mantuvieron ciertos topes mensuales que limitan el uso de efectivo. Por último, mantuvieron su vigencia las normas en materia de obligación de ingreso y liquidación de cobros de exportaciones de bienes y su seguimiento².

En este marco, se simplificó el listado de códigos de concepto del Régimen Informativo de Operaciones de Cambio a los efectos del registro de las operaciones, pasándose de más de 300 conceptos, a unos 70 de fácil interpretación, agilizando la declaración y adecuándolos a estándares internacionales.

En el mes de agosto, las operaciones concertadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el MULC resultaron en un déficit de US\$ 503 millones³, mostrando una menor salida neta por unos US\$ 1.100 millones⁴ respecto del déficit por alrededor de US\$ 1.600 millones observado en el mismo mes del año anterior y una reversión de unos US\$ 1.400 millones⁵ si se lo compara con el resultado positivo por casi US\$ 900 millones de julio.

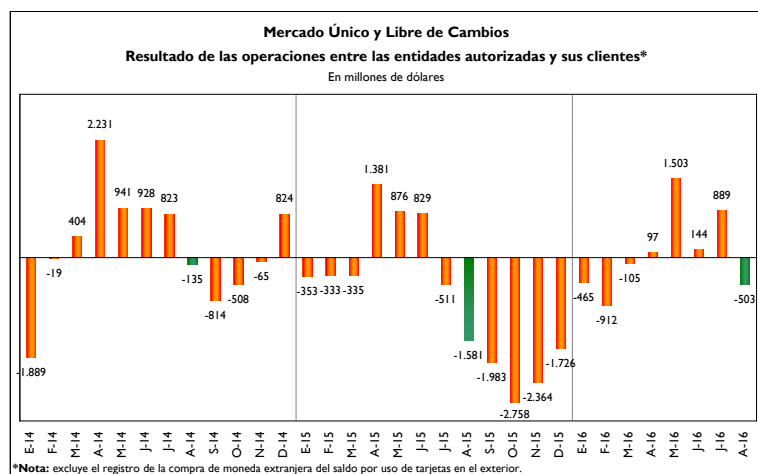
¹ En la página web del Banco Central (www.bcra.gov.ar), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado Único y Libre de Cambios (para ver serie estadística [click aquí](#)), junto con un nuevo anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance cambiario [click aquí](#)). Asimismo, se pueden consultar las “Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario” (disponible en la sección “Publicaciones y Estadísticas”, subsección “Sector Externo” / “Mercado de cambios”, para ver el texto [click aquí](#)).

² Al respecto, cabe señalar que los plazos para la liquidación de las divisas de cobros de exportaciones de bienes fueron modificados por la Resolución N° 242/2016 de la Secretaría de Comercio del Ministerio de Producción del 30.08.16, unificando el plazo para todas las posiciones arancelarias en 1.825 días corridos (5 años) para liquidar las divisas en el sistema financiero local.

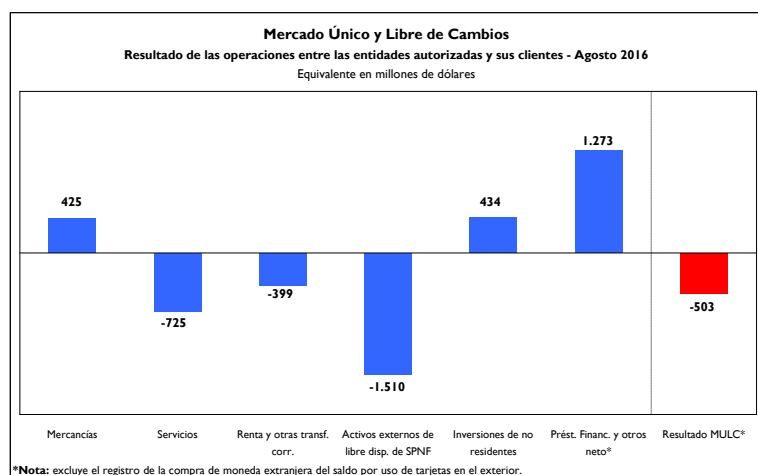
³ Este resultado excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior de US\$ 317 millones en el mes de agosto. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema no implican una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos fue computado en el concepto de turismo y viajes al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

⁴ Este resultado excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por unos US\$ 300 millones.

⁵ Este resultado también excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por unos US\$ 360 millones.



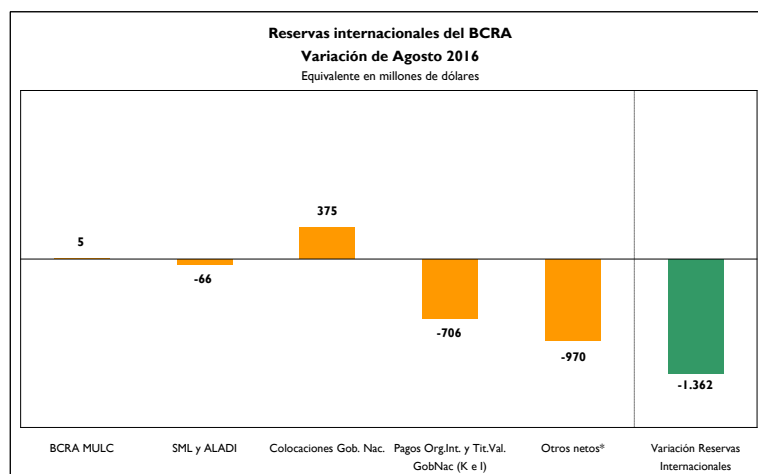
En agosto, las operaciones correspondientes a activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero, y a servicios, rentas y otras transferencias corrientes generaron una demanda neta por unos US\$ 1.500 millones y US\$ 1.100 millones, respectivamente. Las liquidaciones de deuda local y del exterior por unos US\$ 1.300 millones, las inversiones de no residentes por unos US\$ 430 millones y los ingresos netos por mercancías por US\$ 425 millones, fueron las principales fuentes de divisas.



En el caso de activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero, se deben tener en cuenta los efectos de los cambios normativos iniciados en diciembre de 2015, en el sentido que pagos que con anterioridad se cursaban por conceptos específicos (mercancías, servicios, renta, operaciones financieras, entre otros), en la actualidad podrían estar siendo cursados por los conceptos de libre disponibilidad sin distinguir el uso final, incluyéndolos en la cuenta de capital y financiera cambiaria. De esta manera, la comparación respecto a los resultados de periodos anteriores de cada una de esas cuentas queda condicionada.

Por su parte, el Banco Central efectuó compras netas en el mercado de cambios por US\$ 5 millones por exportaciones liquidadas fuera de plazo⁶, que junto a las compras netas de divisas de forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 680 millones que se encontraban depositados en el BCRA y a los pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y por ALADI por US\$ 66 millones, sumaron a los activos líquidos en moneda extranjera de la Institución un total neto de unos US\$ 620 millones.

⁶ Comunicación A 5630, derogada por el punto 3. de la Comunicación A 6037.



* Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, compra-venta de cambio con el Tesoro Nacional y operaciones propias del BCRA.

A fines de agosto, el Gobierno Nacional dispuso la emisión de una Letra del Tesoro Nacional intransferible por US\$ 376 millones suscripta por el BCRA con el objeto de cancelar el 25% del aumento de la cuota de la República Argentina en el Fondo Monetario Internacional (FMI). Cabe destacar que esta operación no generó una variación en las reservas, dado que los Derechos Especiales de Giro (DEG) que recibió Argentina como producto de dicha colocación quedaron depositados en el BCRA por un monto equivalente, siendo considerados activos de reserva internacional.

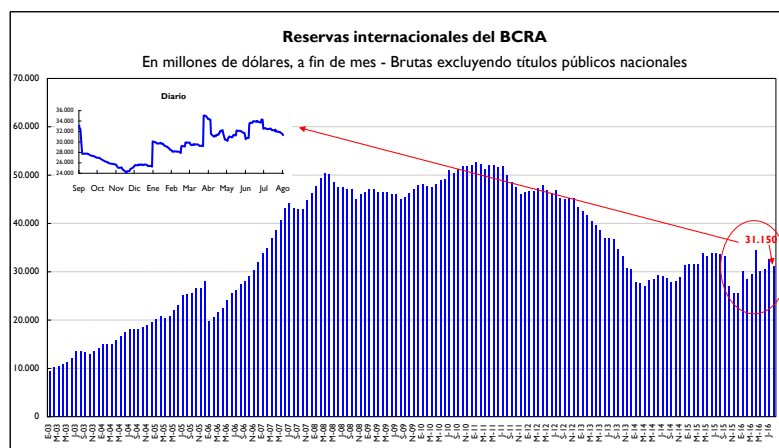
Asimismo, se observaron colocaciones de Letras del Tesoro Nacional suscriptas en moneda extranjera por unos US\$ 375 millones, adicionales a las denominadas en moneda extranjera y suscriptas en moneda local por unos US\$ 580 millones⁷.

Por otra parte, entre los factores de explicación de la caída de reservas, las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos del Gobierno Nacional totalizaron US\$ 706 millones en el mes.

A la inversa de lo sucedido en julio, en agosto se destacó el retiro de fondos de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por unos US\$ 1.250 millones, básicamente para atender las necesidades del mercado de cambios, ya sea a través de la venta de tenencias propias o del otorgamiento de créditos en moneda extranjera, movimientos que fueron parcialmente contrarrestados por el aumento de depósitos privados en moneda extranjera por US\$ 350 millones en el mes.

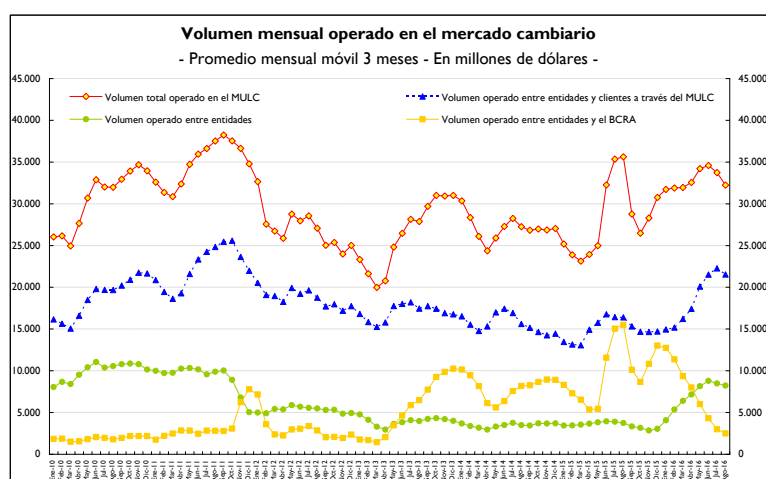
Como resultado, las reservas internacionales brutas del BCRA descendieron US\$ 1.362 millones en el transcurso de agosto, finalizando el mes con un stock de US\$ 31.150 millones.

⁷ Excluye las suscripciones efectuadas por organismos del Sector Público Nacional.



II. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios⁸

En el mes de agosto de 2016, el volumen operado en el MULC⁹ totalizó US\$ 30.636 millones (unos US\$ 1.400 millones en promedio diario), con una participación de la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes¹⁰ de 67% del total operado, mientras que el volumen negociado entre entidades, y entre estas últimas y el BCRA, registraron participaciones de 27% y 6%, respectivamente.



El volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes fue de \$ 20.558 millones, nivel levemente inferior al observado en julio pero que registró un aumento interanual de 45% e incrementó su participación en el volumen total en nueve puntos porcentuales en comparación con el mismo periodo del año previo. Alrededor del 80% de esta operatoria fue concentrada por diez entidades autorizadas de las casi cien que operaron en cambios en el periodo.

Teniendo en cuenta el volumen operado con clientes desde el punto de vista de la moneda utilizada como contrapartida en las operaciones de cambio, se observó que el dólar estadounidense continuó con su liderazgo

⁸ En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el MULC con clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).

⁹ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

¹⁰ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas y sus clientes, el registro por la suscripción de Letras de Banco Central y las operaciones de canjes de clientes con el exterior que totalizaron unos US\$ 700 millones. Se incluyen el registro de la compra de moneda extranjera para el pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que rondó los US\$ 320 millones en agosto.

frente al resto de las monedas, concentrando el 95% del total operado, mientras que el resto se distribuyó en operaciones en euros (4%) y otras 47 diferentes monedas (1%).

Por su parte, el volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios registró un aumento interanual por noveno mes consecutivo, finalizando agosto con US\$ 7.740 millones. Esta operatoria se concentró en la banca privada con alrededor del 94% del total negociado.

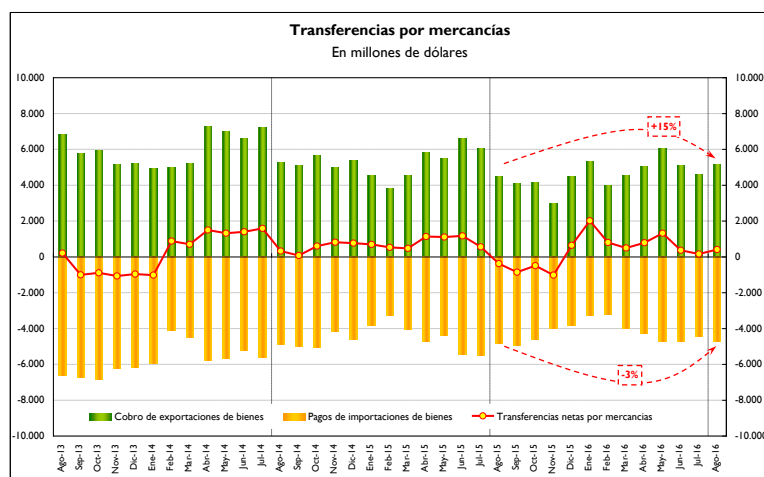
III) Balance cambiario¹¹

III) a. La cuenta corriente cambiaria

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en una salida neta de fondos por US\$ 750 millones en agosto de 2016, mostrando una disminución en el déficit de unos US\$ 600 millones respecto al resultado del mismo mes del año anterior, explicada principalmente por la reversión de los flujos por mercancías.

III) a.1. Transferencias por mercancías

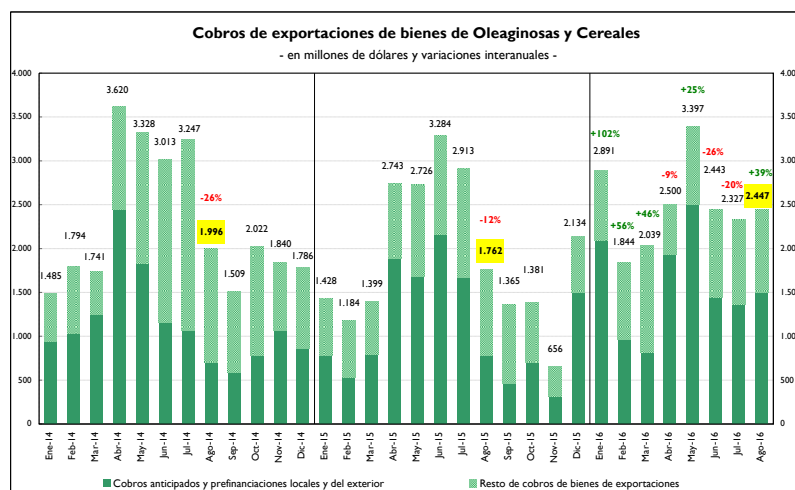
En agosto, las transferencias netas por mercancías del balance cambiario registraron un ingreso neto de divisas de US\$ 413 millones, como consecuencia de ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 5.154 millones y egresos por pagos de importaciones por US\$ 4.741 millones. Este resultado representó un aumento de US\$ 794 millones respecto al del mismo mes de 2015, como consecuencia de un aumento en los cobros de exportaciones de 15% y una caída en los pagos de importaciones de 3%.



III) a.1.1. Cobros de exportaciones de bienes

El sector de oleaginosas, aceites y cereales liquidó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 2.447 millones en el mes de agosto, presentando un incremento de 39% respecto del mismo mes de 2015 y de 5% respecto de julio. En el acumulado del año, asimismo, los cobros de exportaciones del sector totalizaron US\$ 19.888 millones, registrando un aumento de 14% en términos interanuales.

¹¹ Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.



El aumento de los ingresos de cobros de exportaciones del sector en el mes estuvo asociado principalmente al récord histórico en el volumen de exportaciones de maíz. Según datos preliminares, en el mes de agosto las exportaciones de maíz habrían ascendido a unas 3,8 millones de toneladas¹², nivel que representó un 130% de aumento si se lo compara con el promedio para el mes de agosto de los cinco años previos. En términos de valor, se estima un aumento interanual de unos US\$ 335 millones (119%). El despegue de las exportaciones de maíz obedeció al retraso en las tareas de recolección del grano a causa de factores climáticos, que fue recuperado parcialmente durante agosto¹³. Cabe mencionar que estos embarques fueron mayoritariamente realizados en cumplimiento de ventas anticipadas registradas entre enero y abril, meses en los que se observaron registros significativos de ventas externas del producto.

Por otra parte, en el caso de la soja, la comercialización interna evidenció un ritmo menos dinámico en comparación con campañas previas, lo cual implicó un aumento del retraso en términos acumulados¹⁴.

Por el lado de las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE)¹⁵, en el mes de agosto del 2016 totalizaron unos US\$ 1.400 millones, presentando una disminución interanual de 35%. Esta reducción se vio explicada básicamente por la caída en las ventas externas de pellets de soja por unos US\$ 800 millones. De todos modos, cabe destacar que en el acumulado desde diciembre de 2015 las DJVE totales se ubicaron un 16% por encima del valor que acumularon entre diciembre de 2014 y agosto de 2015. Es así que a fines de agosto 2016 se cerró la brecha entre declaraciones de ventas externas y cobros acumulados desde diciembre¹⁶.

No obstante, se debe remarcar que las exportaciones del sector se estiman en unos US\$ 2.000 millones inferiores a los ingresos de cobros de exportaciones del periodo comprendido entre diciembre del 2015 y agosto de 2016, lo que estaría marcando un aumento de la deuda por anticipos y prefinanciaciones del sector.

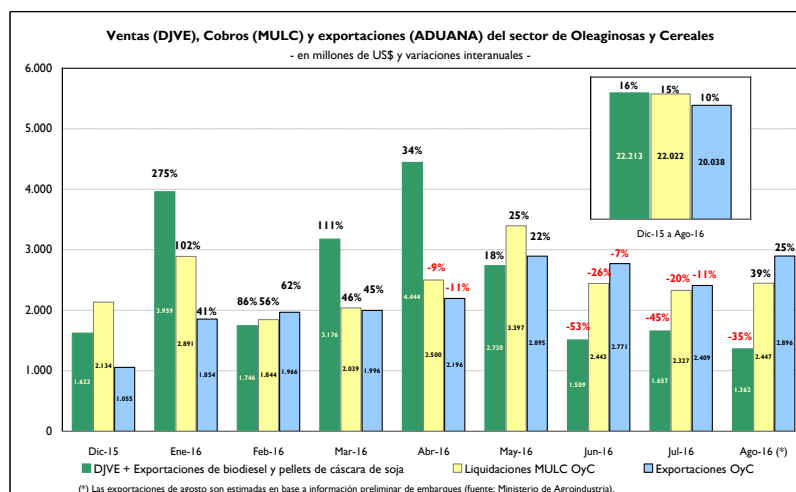
¹² Fuente: Ministerio de Agroindustria. Cabe mencionar que estos embarques fueron mayoritariamente realizados cumplimentando DJVE registradas en meses previos.

¹³ Al inicio del mes, la cosecha del cereal presentaba un retraso interanual de 24 puntos porcentuales. Durante el mes se logró cosechar un 26% de la superficie sembrada total, llegando así a cubrirse un 90% al cierre de agosto y reduciendo la brecha interanual a 7 puntos porcentuales.

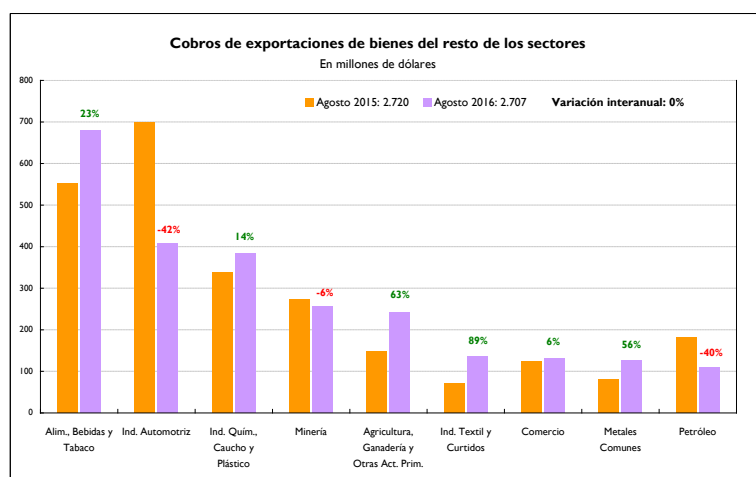
¹⁴ A fines de agosto, las compras de soja a precio firme por parte del sector industrial y exportador para la campaña 2015/16 a fines de agosto representaron un 51% de la producción estimada, 20 puntos porcentuales menos que lo acumulado a fines del mismo periodo para el promedio de tres campañas (2009/10, 2010/11 y 2011/12) que se tomaron como base de comparación. Cabe remarcar que este diferencial se amplió en 2 puntos porcentuales durante el mes.

¹⁵ Las DJVE son declaraciones juradas a las que se encuentran sujetos los exportadores de los productos de origen agrícola comprendidos en la Ley 21.453. Son publicadas diariamente por la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno (UCESCI). A los fines de reflejar con mayor precisión las ventas externas de los productos de origen agrícola, las DJVE aquí contempladas se ajustan considerando, adicionalmente, las exportaciones de biodiesel y de pellets de cáscara de soja, dos productos que no requieren DJVE.

¹⁶ A fines de abril de 2016, las ventas externas acumuladas desde diciembre de 2015 totalizaban unos US\$ 3.500 millones más que los cobros de exportaciones acumulados durante el mismo periodo.



A diferencia del comportamiento observado por el sector de oleaginosas, aceites y cereales, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron US\$ 2.707 millones en agosto de 2016, sin evidenciar variaciones significativas en términos interanuales.



El sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el segundo en importancia en las liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes en el mes, con un total de US\$ 679 millones, lo que representó un aumento interanual del 23%.

En tercer lugar, la industria automotriz totalizó ingresos por el concepto por US\$ 407 millones, evidenciando la mayor desmejora tanto en términos absolutos como relativos respecto del mismo periodo del año previo, con un descenso de US\$ 292 millones (caída interanual de 42%), en línea con la caída de las exportaciones de vehículos y utilitarios que registraron las principales terminales automotrices en el periodo (20% de caída interanual)¹⁷, en especial con destino a Brasil.

La industria química, caucho y plástico, y los sectores agricultura y ganadería y otras actividades primarias, textil y comercio, liquidaron cobros de exportaciones por US\$ 385 millones, US\$ 241 millones, US\$ 135 millones y US\$ 130 millones, con aumentos interanuales de 14%, 63%, 89% y 6%, respectivamente.

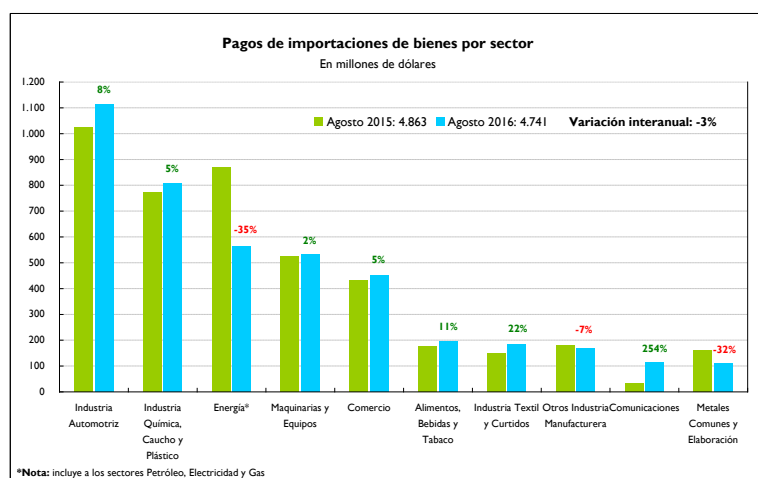
¹⁷ Fuente: Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA).

Por el contrario, los sectores de minería y petróleo registraron ingresos por cobros de exportaciones por unos US\$ 256 millones y US\$ 109 millones, respectivamente, con sendas caídas respecto al mismo periodo del año anterior de 6% y 40%.

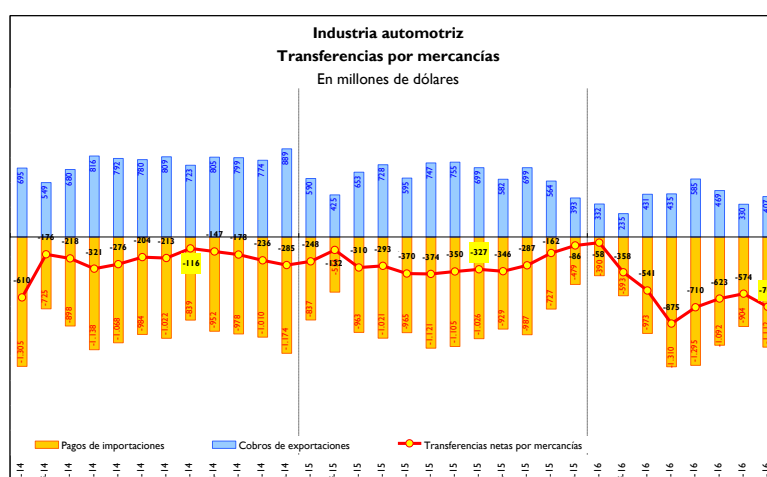
III) a.1.2. Pagos de importaciones de bienes

Los pagos de importaciones de bienes registraron un descenso interanual de 3%, siendo la principal explicación, la disminución de los egresos de las empresas vinculadas al sector energético, que cerraron agosto con pagos por US\$ 562 millones, con una caída de 35%. Esta caída estuvo vinculada a la reducción de los precios de combustibles y lubricantes en los mercados internacionales.

También mostraron caídas interanuales, la industria manufacturera y el sector metales comunes, que totalizaron pagos por US\$ 167 millones y US\$ 110 millones, con sendas disminuciones respecto del mismo periodo del año anterior de 7% y 32%, respectivamente.



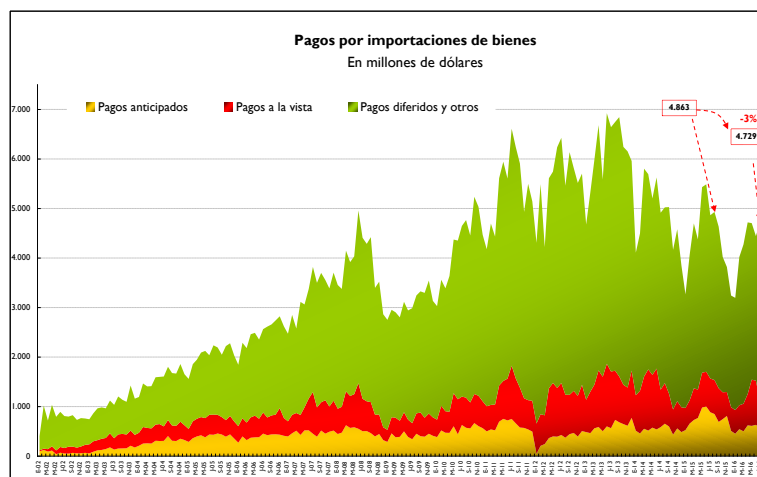
Dichas caídas fueron parcialmente compensadas por el aumento en los pagos de importaciones de diversos sectores. La industria automotriz registró pagos de importaciones de bienes por US\$ 1.112 millones, con un incremento interanual de 8%, en un contexto de aumento en las ventas a concesionarias de vehículos importados del 21% en el mes¹⁸.



¹⁸ Fuente: ADEFA.

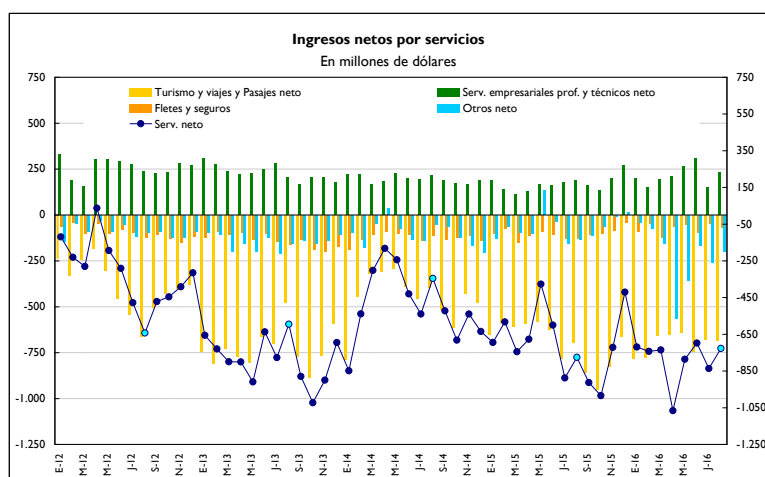
Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró pagos de importaciones por US\$ 807 millones (incremento de 5%), y el sector maquinarias y equipos, pagos por US\$ 535 millones (aumento de 2%). Entre los últimos tres sectores representaron el 52% de los pagos de importaciones del periodo.

Analizando los egresos por el concepto en función de la modalidad de pago utilizado por los importadores, se observó que los pagos de importaciones a la vista y anticipados (US\$ 539 millones y US\$ 561 millones) tuvieron una caída interanual del 21% y 36%, respectivamente, en tanto que los pagos diferidos (US\$ 3.628 millones) registraron un aumento del 10%.



III) a.2. Servicios, rentas y otras transferencias corrientes

Las operaciones registradas en concepto de servicios registraron un descenso interanual de 6% en su salida neta, cerrando el mes de agosto en US\$ 727 millones. Este resultado estuvo explicado por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 690 millones, regalías por unos US\$ 100 millones, y fletes, seguros y otros servicios por unos US\$ 175 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$ 231 millones.



La caída en la salida neta por servicios fue consecuencia de un crecimiento superior en los ingresos respecto de lo observado en los egresos en el periodo (aumentos de 55% y 19%, respectivamente).

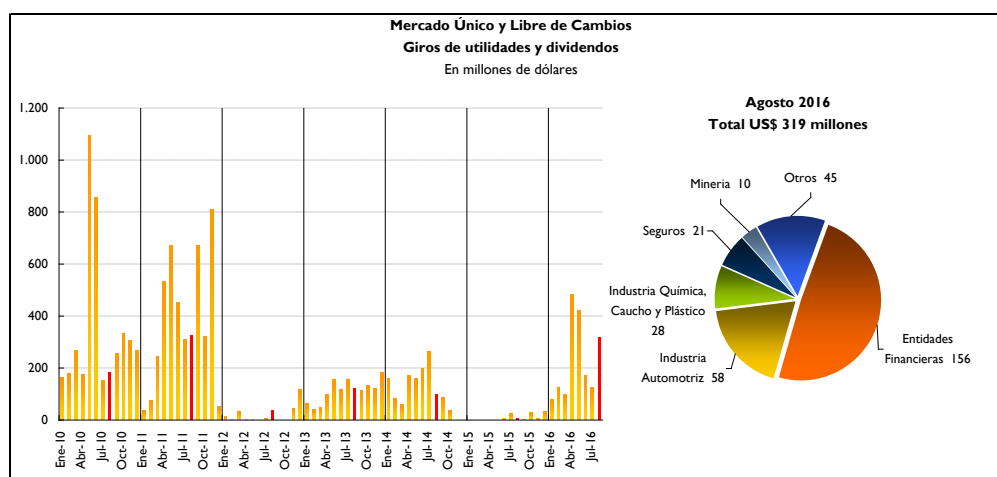
Cabe destacar que el aumento en los ingresos por servicios a través del MULC se verificó en diversos conceptos, destacándose las subas interanuales significativas de los gastos en el país de turistas no residentes (más que duplicaron los del mismo periodo de 2015), servicios empresariales, profesionales y técnicos, regalías, patentes y marcas, información e informática.

Las compras brutas en el mercado de cambios para la realización de viajes de residentes argentinos al exterior totalizaron US\$ 815 millones en el mes, disminuyendo US\$ 65 millones respecto a las compras del mismo periodo del año anterior.

Las operaciones en concepto de rentas resultaron en una salida neta por US\$ 490 millones, explicada por pagos netos de intereses por US\$ 160 millones, y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 329 millones.

Dentro de los pagos netos de intereses, sobresalieron los cursados por el sector público y BCRA por US\$ 102 millones, destacándose dentro de éstos los pagos de gobiernos locales por vencimientos de títulos colocados en el exterior.

Por último, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC totalizaron US\$ 319 millones en el mes, por encima del valor casi neutro del mismo mes del año anterior, aunque similar a los valores observados en el mismo mes de 2011. A nivel sectorial, las entidades financieras efectuaron giros por US\$ 156 millones y la industria automotriz por US\$ 58 millones, centralizando entre estos dos sectores el 67% de los pagos por el concepto.



III) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

En el mes de agosto de 2016, la cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un déficit de US\$ 455 millones, producto de egresos netos del sector privado no financiero (SPNF) por US\$ 399 millones, del sector público y BCRA por US\$ 213 millones, y del sector financiero por US\$ 97 millones.

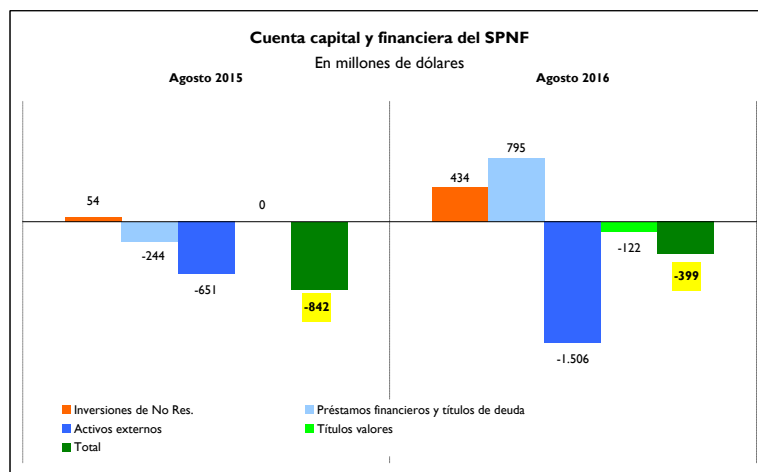
Estos egresos fueron parcialmente compensados por “Otros movimientos netos”, que resultan básicamente de transacciones que, sin ser operaciones de cambio, afectan el nivel de las reservas internacionales. En el mes, se destacó la contrapartida del aporte en moneda extranjera de la República Argentina al Fondo Monetario Internacional (FMI) por US\$ 376 millones incluido en la cuenta de capital y financiera del sector público y BCRA que no generó variación en el stock de Reservas Internacionales del BCRA.

Cuenta de capital y financiera cambiaria
En millones de dólares

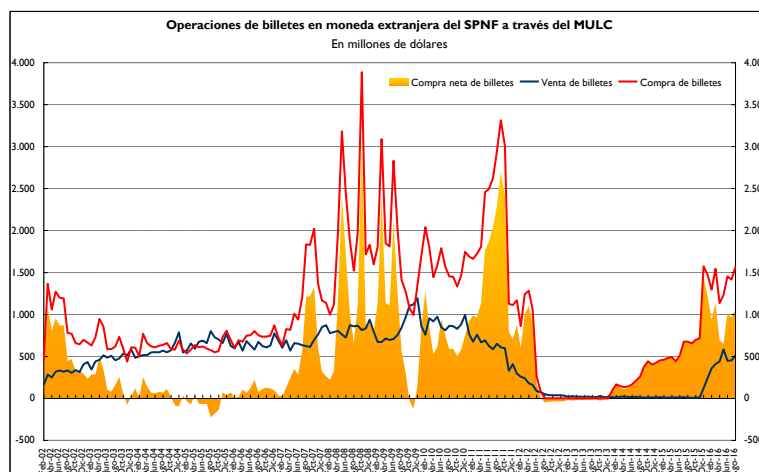
Fecha	Ago-15	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dic-15	Ene-16	Feb-16	Mar-16	Abr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Ago-16
Cuenta capital y financiera cambiaria	1.173	1.810	-4.209	1.313	1.014	3.582	-1.723	1.623	10.880	-3.199	1.966	2.745	-455
Sector Financiero	-452	165	324	233	-1.015	686	-137	-83	-2	23	-163	326	-97
Sector Privado No Financiero	-842	-778	-1.020	-1.280	-2.606	-1.791	-1.049	-732	212	618	194	639	-399
Sector Público y BCRA	2.083	1.228	-5.641	1.612	184	5.139	-317	1.019	11.176	-509	3.703	2.030	-213
Otros movimientos netos	383	1.194	2.129	748	4.451	-451	-220	1.419	-506	-3.331	-1.767	-250	254

III) b.1. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero

La cuenta capital y financiera del SPNF mostró un déficit de US\$ 399 millones, disminuyendo unos US\$ 440 millones respecto a la salida neta de agosto de 2015. Los egresos netos por la formación de activos externos de libre disponibilidad constituyeron un monto de US\$ 1.506 millones. Estos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos de préstamos financieros y títulos de deuda por US\$ 795 millones¹⁹ (destacándose los ingresos por colocaciones en el exterior) y los ingresos por inversiones de no residentes, tanto directas como de portafolio, por US\$ 434 millones.



La formación neta de activos externos de libre disponibilidad se descompuso en compras netas de billetes por US\$ 1.056 millones y de divisas por US\$ 450 millones. Adicionalmente, cabe considerar los egresos netos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores de entidades financieras²⁰ por US\$ 120 millones²¹.



Las compras brutas de billetes totalizaron US\$ 1.567 millones (concretadas por unos 647.000 clientes), de las cuales el 49% del total fueron realizadas por personas físicas o jurídicas con compras mensuales por el equivalente de hasta US\$ 10.000, un 19% entre US\$ 10.000 y US\$ 50.000, un 16% entre US\$ 50.000 y US\$

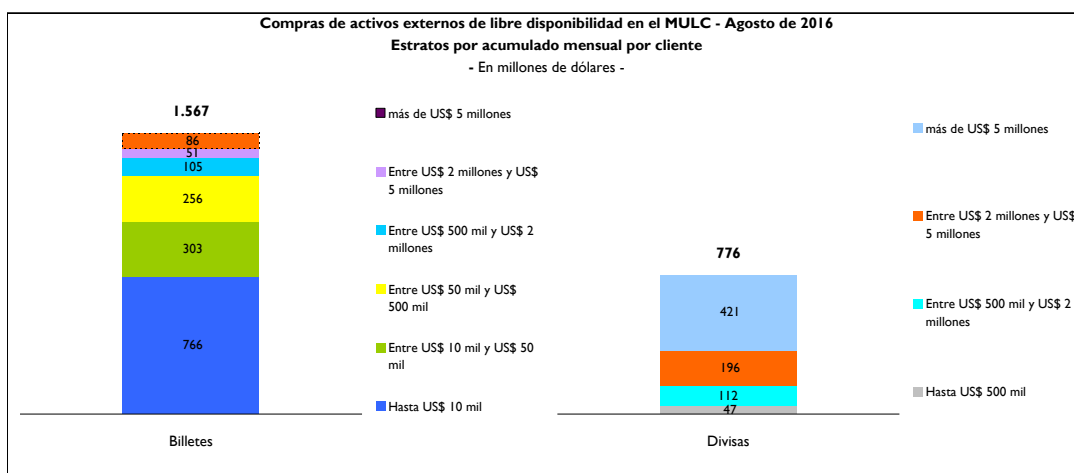
¹⁹ Se incluye en esta cuenta, como egresos, la compra de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 320 millones.

²⁰ En el MULC, las operaciones son registradas a nombre de la entidad. El efecto neto de estas operaciones tiene como contrapartida a residentes del sector privado no financiero o no residentes. Por ese motivo se registran en la cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero.

²¹ Estas operaciones se cursan en el marco del mecanismo implementado por la Comunicación "A" 5850 y complementarias.

500.000, un 7% entre US\$ 500.000 y US\$ 2.000.000, un 3% entre US\$ 2.000.000 y US\$ 5.000.000 y el 6% restante registró compras mensuales superiores a US\$ 5 millones. Respecto al mes previo se observa un incremento en la participación en 6 puntos porcentuales de las operaciones de los estratos superiores, por encima de los US\$ 2 millones, luego de la eliminación del límite de US\$ 5 millones mensuales por cliente por mes calendario.

A diferencia de lo observado en billetes, las transferencias brutas al exterior de libre disponibilidad, que totalizaron US\$ 776 millones (efectuadas por unos 700 clientes), se concentraron en operadores de los estratos más altos. El 80% de la salida de fondos se explicó por compras mensuales superiores a US\$ 2 millones, destacándose, asimismo, las operaciones por más de US\$ 5 millones que representaron el 54% del total de las transferencias realizadas al exterior por el concepto. Una parte significativa de estos fondos pueden ser destinados a pagos de obligaciones externas desde las cuentas en el exterior a las que se remiten los fondos.



De los ingresos de préstamos financieros y títulos de deuda, unos US\$ 530 millones correspondieron a préstamos del exterior y unos US\$ 600 millones a préstamos locales²², los cuales fueron mayormente destinados a cancelaciones de obligaciones con el exterior.

Los sectores petróleo, oleaginosos y cereales, alimentos, bebidas y tabaco y construcción fueron los que registraron ingresos netos de deuda más significativos, con montos por US\$ 427 millones, US\$ 168 millones, US\$ 138 millones y US\$ 98 millones, respectivamente.

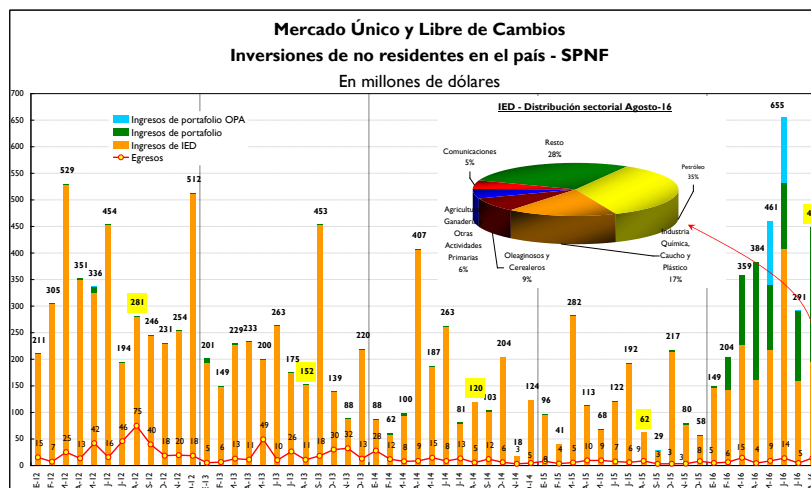
Por su parte, los ingresos netos de inversiones de no residentes²³ mostraron un incremento de US\$ 380 millones respecto al mismo mes del año previo, como resultado tanto del aumento de las inversiones de cartera de no residentes por US\$ 244 millones²⁴ como de las inversiones directas por US\$ 136 millones.

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes del SPNF totalizaron US\$ 193 millones en agosto, destacándose entre los receptores de estos fondos, los sectores petróleo (35%), química, caucho y plástico (17%) y oleaginosos y cereales (9%).

²² Sin incluir la compra de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 320 millones.

²³ En la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales (para ver el Informe de Inversiones Directas [click aquí](#)).

²⁴ Estas operaciones se dieron en un contexto de reducción del requisito de permanencia de 365 días a 120 días aplicable a ciertos ingresos del exterior, la suspensión del depósito no remunerado por un año de plazo que había sido establecido en el 2005 y la libre salida para todo nuevo ingreso de fondos externos (Resolución 3/2015 del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas del 16.12.15).

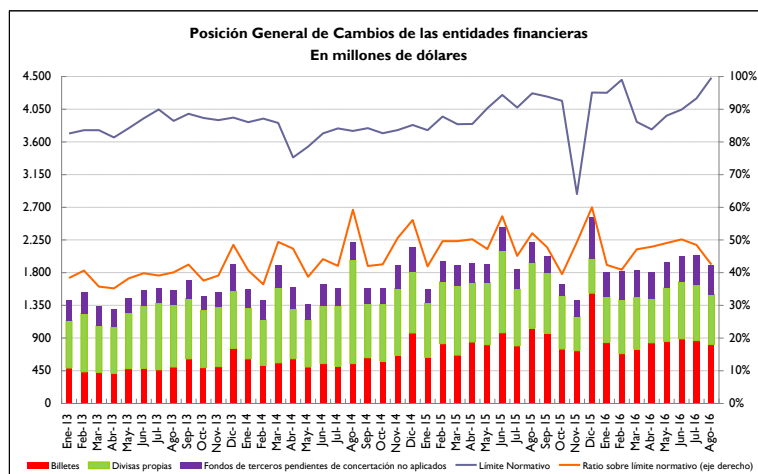


III) b.2. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector financiero

Las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en egresos netos por US\$ 97 millones, explicados por los egresos netos de deuda por unos US\$ 225 millones (aplicando fondos de colocaciones de deuda de julio que se encontraban depositados en el BCRA), que en parte fueron compensados por la disminución neta de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 135 millones.

A fines de agosto de 2016, las entidades financieras registraron un stock de la PGC de US\$ 1.904 millones, nivel equivalente al 42% del límite máximo establecido por la normativa vigente²⁵.

Las tenencias por parte de las entidades de billetes en moneda extranjera representó el 43% del total de PGC al cierre agosto, nivel que se encuentra en línea con lo observado a lo largo del año. Este stock de billetes es conservado por las entidades básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios.



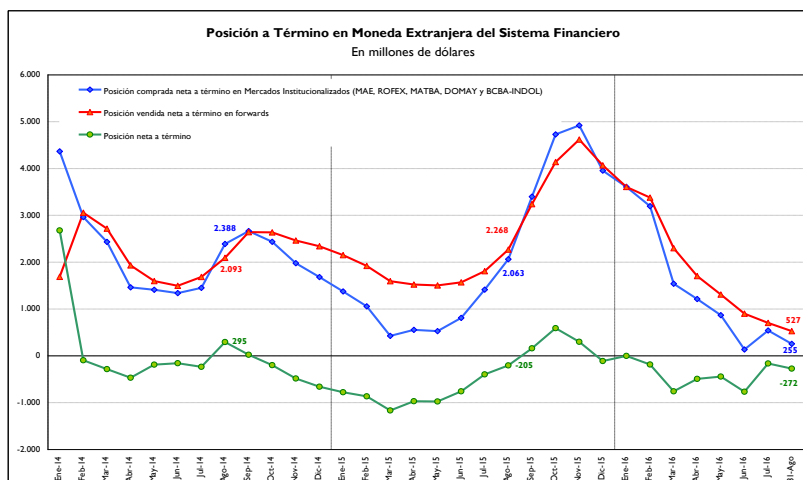
En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²⁶, el conjunto de entidades incrementó su posición vendida neta en unos US\$ 110 millones respecto al cierre del mes de julio, concluyendo agosto con un stock vendido neto de US\$ 272 millones. Este aumento de la posición vendida fue

²⁵ De acuerdo a lo establecido en la Comunicación “A” 4814.

²⁶ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación “A” 4196 y complementarias.

consecuencia de una mayor disminución en la posición comprada neta en mercados institucionalizados (descenso de US\$ 285 millones), respecto de la disminución de la posición vendida neta con clientes de manera directa o forwards (US\$ 177 millones de caída).

El incremento en la posición vendida neta de entidades a término se observó, mayormente, entre las entidades de capital extranjero, quienes incrementaron su posición vendida en US\$ 70 millones, mientras que las entidades de capital nacional lo hicieron en US\$ 39 millones.



III) b.3. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Público y BCRA

La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un déficit de US\$ 213 millones en agosto, destacándose los egresos del Gobierno Nacional por el aporte correspondiente al 25% del aumento de la cuota del FMI por US\$ 376 millones, y por los pagos brutos de capital correspondientes a LETES por unos US\$ 360 millones y BONAR 16 por US\$ 132 millones.

Por el lado de los ingresos, se destacaron las nuevas emisiones de títulos LETES por US\$ 375 millones. Asimismo, las liquidaciones por colocaciones de títulos de deuda de gobiernos locales rondaron los US\$ 290 millones.

