

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Cuarto Trimestre y Año 2013



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios y el balance cambiario¹

Aspectos principales

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el cuarto trimestre de 2013

- ✓ *En el cuarto trimestre de 2013, las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) arrojaron el registro de un déficit de US\$ 5.940 millones². Para atender esta demanda, el Banco Central efectuó ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 5.027 millones y realizó pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 236 millones en el trimestre. Asimismo, se destacaron en el periodo los pagos de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público por alrededor de US\$ 1.140 millones.*
- ✓ *Las reservas internacionales del BCRA disminuyeron US\$ 4.142 millones en el trimestre alcanzando un stock de US\$ 30.599 millones a fin de 2013, nivel que representó aproximadamente un 45% de la deuda externa pública.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en un déficit de US\$ 7.315 millones. El aumento de unos US\$ 3.800 millones en el déficit respecto al mismo trimestre del año anterior obedeció básicamente a los menores ingresos netos por mercancías y a los mayores pagos netos por servicios y utilidades y dividendos, efectos que fueron en parte compensados por los menores giros de intereses del Gobierno Nacional, que este año no tuvo que desembolsar intereses por los cupones de deuda atados al crecimiento del PBI.*
- ✓ *Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 16.316 millones, lo que implicó una baja de 16% en términos interanuales. El sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales, principal sector con cobros de exportaciones en el MULC, registró liquidaciones de exportaciones por un total de US\$ 4.583 millones, con una caída de 20% respecto al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el conjunto del resto de los sectores registró ingresos por exportaciones por US\$ 11.733 millones, mostrando una caída interanual del orden del 14%.*
- ✓ *Los pagos de importaciones de bienes que se registran en el balance cambiario totalizaron US\$ 19.241 millones, con un incremento interanual de 10% y una caída de 5% respecto al trimestre inmediato anterior.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un superávit de US\$ 3.369 millones producto principalmente del aumento de los depósitos en moneda extranjera de las entidades financieras en el BCRA, básicamente a partir de la aplicación de fondos de terceros pendientes de concertación, mayores depósitos del sector público y el cobro neto de préstamos en moneda extranjera, con una mejora de unos US\$ 1.400 millones con respecto al mismo periodo del año 2012.*

¹ En la página web del Banco Central (www.bcra.gov.ar) se pueden consultar las “Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario” (disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Cambiarias”/ “Mercado de cambios”).

² Se incluye dentro de este resultado, 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 que rondó los US\$ 950 millones en el trimestre. 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 entidades y Banco Central. El déficit por estos consumos, se computa a su vez en el concepto de turismo y viajes y pasajes según corresponda.

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el año 2013

- ✓ *Las operaciones en el MULC de las entidades autorizadas con sus clientes finalizaron el año 2013 con un déficit de US\$ 8.497 millones, revirtiendo en unos US\$ 16.700 millones el superávit observado en el 2012 de unos US\$ 8.250 millones³.*
- ✓ *La reversión en el resultado del mercado se explicó principalmente por la caída en los ingresos netos por mercancías, que pasaron de tener un superávit de unos US\$ 14.700 millones en el 2012 a registrar ingresos netos por alrededor de US\$ 1.800 millones en el 2013. La caída de casi US\$ 13.000 millones en el superávit por mercancías se explicó tanto por la caída en los ingresos de los principales sectores exportadores (en especial, oleaginosos y cereales, petróleo y minería) como por el aumento de la demanda de los principales sectores importadores (industria automotriz y energía entre los más destacados). También incidió en el deterioro registrado en el año, la demanda bruta por turismo y viajes y pasajes que alcanzó un récord de unos US\$ 10.300 millones.*
- ✓ *El Banco Central efectuó ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 5.575 millones y realizó pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 1.254 millones en el año, lo que implicó afectar un total de US\$ 6.829 millones a atender la demanda del mercado de cambios, básicamente por las operaciones del último trimestre del año.*
- ✓ *El sector público realizó pagos de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera por alrededor de US\$ 8.000 millones. Los menores pagos respecto al año anterior se explicaron principalmente a que en el año 2013 no correspondió el pago de Unidades Vinculadas al PIB, que rondaron los US\$ 2.800 millones en el 2012.*
- ✓ *Las suscripciones netas del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) totalizaron US\$ 512 millones, explicado por suscripciones brutas por unos US\$ 790 millones y rescates de CEDIN por unos US\$ 275 millones. Del total suscripto, unos US\$ 40 millones correspondieron a repatriaciones de fondos en el exterior. Parte de estas suscripciones no estuvieron atadas a operaciones de blanqueo de capitales.*
- ✓ *La cuenta corriente cambiaria registró un déficit de US\$ 13.277 millones, lo que implicó una reversión de unos US\$ 17.150 millones respecto del superávit registrado en el año anterior. Al respecto, cabe destacar que los cambios normativos dispuestos a partir del mes de julio del año 2012, condicionan la comparación de la serie. Estos cambios generaron un aumento en el déficit de la cuenta corriente por la canalización por turismo y viajes de demandas que anteriormente se cubrían con la compra de activos de libre disponibilidad, teniendo un impacto parcial en la cuenta corriente en el año 2012 y total en el acumulado de 2013.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron en el año US\$ 75.250 millones, lo que implicó un descenso de 7% respecto al nivel observado el año anterior. Las liquidaciones del sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales alcanzaron los US\$ 26.979 millones, un 13% menos que en 2012 no obstante a que la producción de granos de la campaña 2012/13 registró un nivel récord histórico estimado en 106 millones de toneladas y que los precios continuaron registrado niveles históricamente elevados. Este comportamiento se reflejó en el stock de anticipos y prefinanciamientos de exportaciones del sector, con una reducción de US\$ 2.040 millones, o sea un 41% del stock a diciembre de 2012. El resto de los sectores registró cobros por unos US\$ 48.300 millones, lo que representó una caída de 3% respecto al año anterior.*
- ✓ *Los pagos de importaciones totalizaron US\$ 73.505 millones, estableciendo un nuevo récord en la serie y mostrando un crecimiento interanual de 11%. Los pagos diferidos continuaron predominando*

³ Parte de estos registros, correspondieron al 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\$ 2.600 millones en el 2013 y unos US\$ 1.200 millones en el año 2012.

como mecanismo de pago de importación (75% del total), aunque ganó participación la suma de los pagos anticipados y a la vista de importaciones de bienes. Los pagos anticipados, si bien aumentaron su participación respecto al año anterior, estuvieron entre 3 y 4 puntos porcentuales por debajo de los registros del periodo 2007-2011.

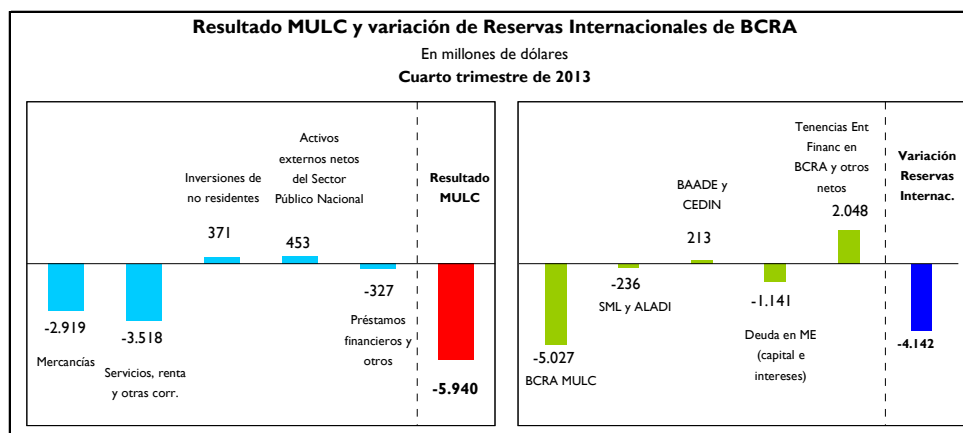
- ✓ *La industria automotriz registró pagos de importaciones de bienes por US\$ 19.579 millones, reflejando una suba interanual del orden de 13%, y que implicó un déficit de divisas por mercancías del sector en torno a US\$ 8.200 millones. La suba del déficit por US\$ 1.300 millones del sector fue resultado de mayores importaciones, principalmente de vehículos terminados. Las distintas empresas vinculadas al sector energético registraron pagos de importaciones por US\$ 12.412 millones, mostrando un incremento de 16% respecto a los registros del año anterior.*
- ✓ *Las operaciones registradas en la cuenta de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 9.403 millones. Este resultado se explicó por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 8.700 millones, un resultado deficitario por fletes y seguros por unos US\$ 1.600 millones, y por giros netos de regalías y otros servicios por unos US\$ 1.800 millones, compensados parcialmente por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 2.700 millones.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria totalizó un superávit de US\$ 1.452 millones, explicado principalmente por el aumento de tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA como consecuencia básicamente del cobro neto de préstamos en moneda extranjera⁴, la aplicación de fondos de terceros pendientes de concertación y las compras en el mercado de cambios, efectos compensados parcialmente por la caída de depósitos en moneda extranjera de clientes.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del sector privado no financiero acumuló un déficit de US\$ 1.029 millones, que se explicó mayormente por egresos netos en concepto de préstamos financieros por US\$ 3.695 millones, en contraposición a ingresos netos por inversiones de no residentes en el país por US\$ 2.270 millones. Asimismo, el sector realizó compras netas de activos específicos por US\$ 122 millones y ventas netas de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 518 millones, en el marco de las restricciones al acceso al MULC para las compras comprendidas en este concepto.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público mostró egresos netos por US\$ 592 millones. En este resultado se computan las cancelaciones netas de deudas propias del sector público por unos US\$ 1.400 millones, la atención de vencimientos de bonos por parte del Gobierno Nacional por unos US\$ 1.550 millones, parcialmente contrarrestados por las ventas netas de moneda extranjera en el MULC de organismos del sector público que totalizaron en el año unos US\$ 1.800 millones, y los ingresos por colocaciones del CEDIN y del BAADE por un total aproximado de US\$ 500 millones.*

⁴ Se incluyen dentro de las cancelaciones de préstamos locales en moneda extranjera, 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\$ 2.600 millones en el año.

I) Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios

I) a. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el cuarto trimestre del 2013

Las operaciones concertadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) arrojaron un déficit de US\$ 5.940 millones en el último trimestre del año, básicamente a partir de los déficits en las transferencias por mercancías y servicios. Se incluye dentro de este resultado 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 que rondó los US\$ 950 millones en el trimestre⁵.



Las transferencias netas por mercancías que en el cuarto trimestre del año anterior resultaron en un superávit de unos US\$ 1.900 millones, arrojaron en el cuarto trimestre del 2013 un déficit de US\$ 2.919 millones. El cambio operado por unos US\$ 4.800 millones se originó básicamente en la caída en los ingresos de cobros de exportaciones del sector de oleaginosos y cereales por unos US\$ 1.100 millones (a pesar de que la producción de granos de la campaña 2012/13 registró un nivel récord histórico estimado en 106 millones de toneladas y que los precios continuaron registrando niveles históricamente elevados), y del sector minería por unos US\$ 600 millones, y a los aumentos en la demanda neta de divisas del sector energía por unos US\$ 1.400 millones, de la industria automotriz, US\$ 900 millones, y repartido entre el resto de los sectores, otros US\$ 900 millones.

Compensaron parte de la demanda del sector privado, las ventas netas de activos externos propios de organismos oficiales por unos US\$ 450 millones y los ingresos netos por inversiones directas de no residentes por unos US\$ 370 millones, aunque con una reducción de 60% respecto a los ingresos netos del mismo periodo de 2012. Por el lado de los egresos del MULC, se destacaron los pagos por servicios, en especial los egresos netos por turismo y viajes y pasajes que rondaron los US\$ 2.250 millones en el trimestre.

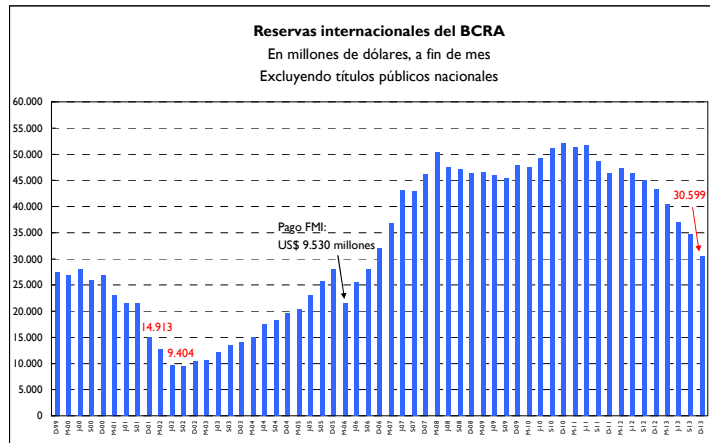
En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio, el Banco Central efectuó en el último trimestre del año ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 5.027 millones y realizó pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 236 millones. Asimismo, se destacaron en el periodo los pagos de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público por alrededor de US\$ 1.140 millones. Estos egresos fueron compensados por el incremento de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por unos US\$ 2.000 millones⁶. También se destacaron los ingresos por suscripciones netas de

⁵ 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 entidades y Banco Central. El déficit por estos consumos se computa, a su vez, en el concepto de turismo y viajes y pasajes según corresponda al momento de transferencia de los pagos al exterior.

⁶ Básicamente por el depósito en el Banco Central de transferencias de terceros pendientes de concertación, y de los aumentos de depósitos de las entidades por ingresos de desembolsos de organismos internacionales, cobros netos de créditos en moneda extranjera y compras propias de las entidades en el mercado de cambios.

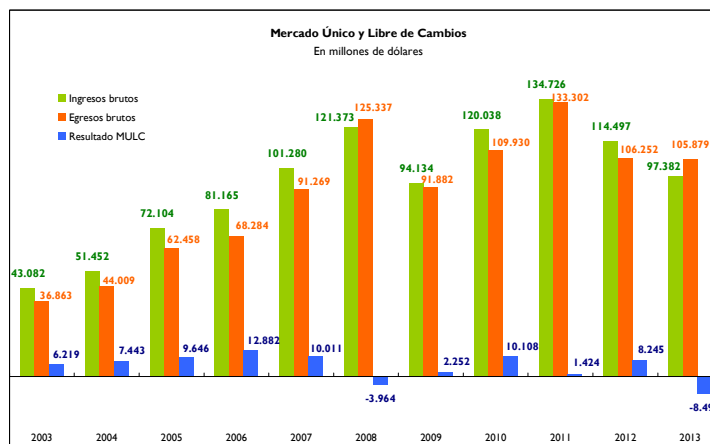
rescates del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) que totalizaron US\$ 213 millones en el trimestre.

En consecuencia, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron US\$ 4.142 millones en el trimestre, alcanzando un stock de US\$ 30.599 millones a fin de 2013, nivel que representó aproximadamente un 45% de la deuda externa pública⁷. Al respecto, cabe señalar que esta relación rondó el 25% durante el periodo del régimen de Convertibilidad. El stock de reservas internacionales al cierre de diciembre fue equivalente a alrededor de 185% de los vencimientos acumulados de capital e intereses de la deuda del sector público para los años 2014 y 2015.



I) b. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el año 2013

Los registros de compras y ventas de cambio de las entidades autorizadas con sus clientes en el MULC finalizaron el año 2013 con un déficit de US\$ 8.497 millones frente al superávit observado en el 2012 de unos US\$ 8.250 millones. Parte de estos registros correspondieron al 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\$ 2.600 millones en el 2013 y unos US\$ 1.200 millones en el año 2012. Ajustando por estas operaciones, el deterioro interanual fue del orden de los US\$ 15.300 millones.

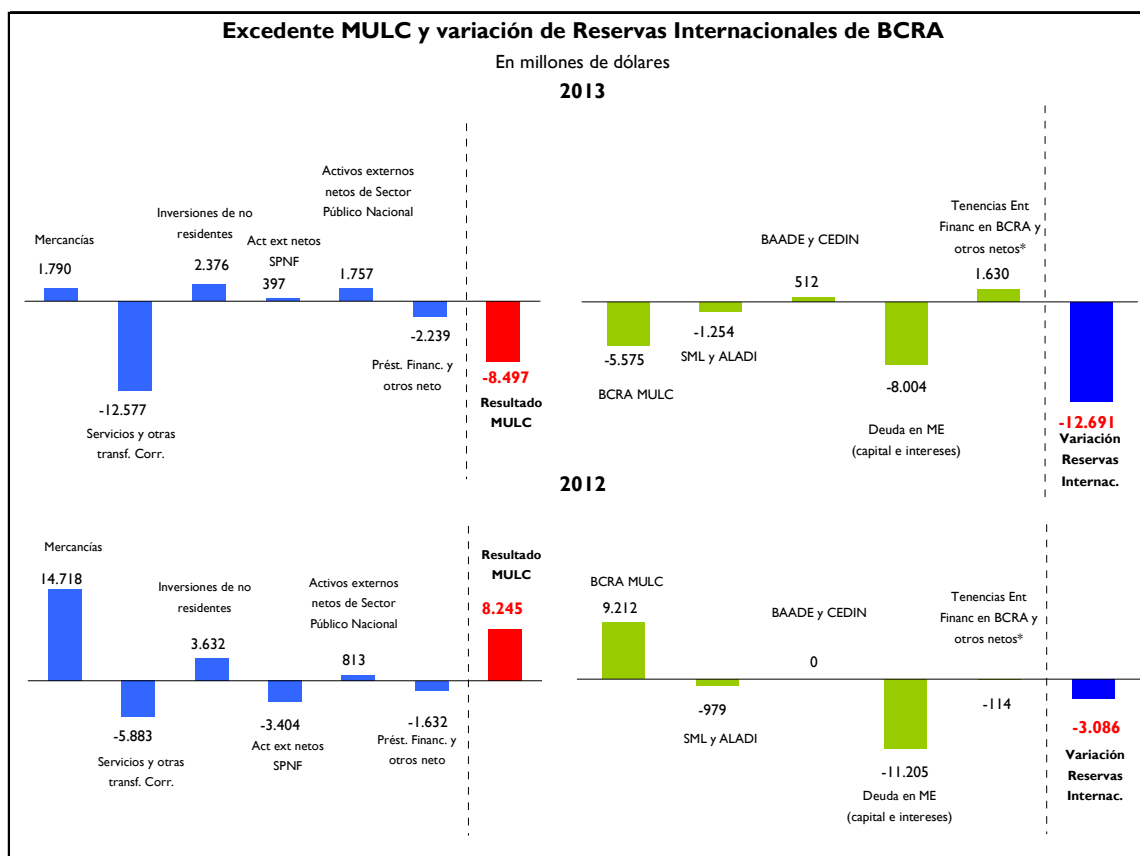


⁷ Los datos de deuda pública corresponden a los publicados por el INDEC en la “Estimación de Deuda Externa Bruta por Sector Residente” que se dio a conocer junto con las estimaciones del Balance de Pagos.

La diferencia en el resultado del mercado de cambios se explicó principalmente por los menores ingresos netos por mercancías, que pasaron de un superávit de unos US\$ 14.700 millones en el 2012 a unos US\$ 1.800 millones en el 2013. La caída de casi US\$ 13.000 millones se originó tanto por la caída en los ingresos de los principales sectores exportadores (en especial, oleaginosos y cereales, petróleo y minería) como por el aumento de la demanda de los principales sectores importadores liderados por la industria automotriz y el sector de energía.

También incidió el aumento en la demanda neta por servicios por unos US\$ 5.600 millones, destacándose las compras netas para turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 8.700 millones. Parte de estos gastos eran en parte cubiertos en años anteriores con el acceso a la compra de billetes y cheques de viajero en el marco de las normas de acceso para la compra de moneda extranjera de libre disponibilidad dentro de los límites normativos aplicados para el atesoramiento⁸. La demanda neta de billetes de libre disponibilidad del SPNF rondó los US\$ 4.500 millones en el 2012, mientras que en el 2013 se registraron ingresos netos por el concepto por unos US\$ 200 millones.

Los ingresos netos de inversiones directas de no residentes rondaron los US\$ 2.400 millones, lo que implicó una caída de unos US\$ 1.300 millones respecto a lo observado en el año anterior. También se destacaron en el año las ventas netas de moneda extranjera de activos externos de organismos del sector público originados en las ventas de bonos, por unos US\$ 1.800 millones, o sea unos US\$ 1.000 millones más de lo operado en el año 2012.



* 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 y la compra-venta de valores.

⁸ Cabe señalar que a partir de la Comunicación “A” 5526 del 27 de enero de 2014, se reestableció la posibilidad a las personas físicas residentes en el país de acceder al mercado local de cambios para las compras de billetes que realicen por el concepto “compra para tenencia de billetes extranjeros en el país” en función a los ingresos de su actividad declarados ante la Administración Federal de Ingresos Públicos.

Por su parte, el Banco Central efectuó en el año 2013 ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 5.575 millones y realizó pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 1.254 millones, lo que hace un total de US\$ 6.829 millones⁹.

Asimismo, se realizaron pagos de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público por alrededor de US\$ 8.000 millones. La principal diferencia con los pagos del año anterior por un total de alrededor de US\$ 11.200 millones se explica por los pagos en el año 2012 de las Unidades Vinculadas al PIB por unos US\$ 2.800 millones, sin corresponder su erogación en el año 2013.

Por el lado de los conceptos que generaron aumentos de reservas internacionales, se destacó el aumento de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por unos US\$ 2.000 millones, como consecuencia básicamente del depósito en el Banco Central de transferencias de terceros pendientes de concertación, de aumentos de depósitos por ingresos de desembolsos de organismos internacionales, de la constitución de encajes por el cobro neto de créditos en moneda extranjera y de las compras propias de las entidades en el mercado de cambios.

Asimismo, se registraron ingresos por suscripciones netas de rescates del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) por US\$ 512 millones.

Durante el año 2013, se registró una suscripción bruta de unos US\$ 560 millones de Certificados de Depósitos para Inversión (CEDIN), de los cuales unos US\$ 270 millones fueron cancelados luego de su aplicación a los destinos contemplados en la Ley N° 26.860. En consecuencia, al 31 de diciembre de 2013, el stock de CEDIN sin aplicar era de US\$ 290 millones. Por su parte, el total suscripto de Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) rondó los US\$ 220 millones.

Asimismo, de la suscripción bruta total de CEDIN y BAADE, US\$ 40 millones correspondieron a repatriaciones de fondos en el exterior.

La atención de vencimientos de capital e intereses en moneda extranjera del Gobierno Nacional con organismos internacionales y tenedores privados con afectación de reservas internacionales totalizó unos US\$ 6.000 millones en el año 2013. Estas operaciones representaron pagos por unos US\$ 9.300 millones en el año 2012, US\$ 9.500 millones en el año 2011 y US\$ 6.400 millones en el año 2010. En total, para el periodo 2010–2013 se han utilizado reservas internacionales por unos US\$ 31.000 millones para la cancelación de deuda del Gobierno Nacional con el sector privado y organismos internacionales, que sumadas al pago al FMI de principios de 2006, ascienden a unos US\$ 40.600 millones.

I) c. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios

El volumen operado en el MULC¹⁰ en el cuarto trimestre de 2013 totalizó US\$ 93.004 millones (unos US\$ 1.500 millones en promedio diario), arrojando un incremento de 24% respecto al mismo periodo del año 2012.

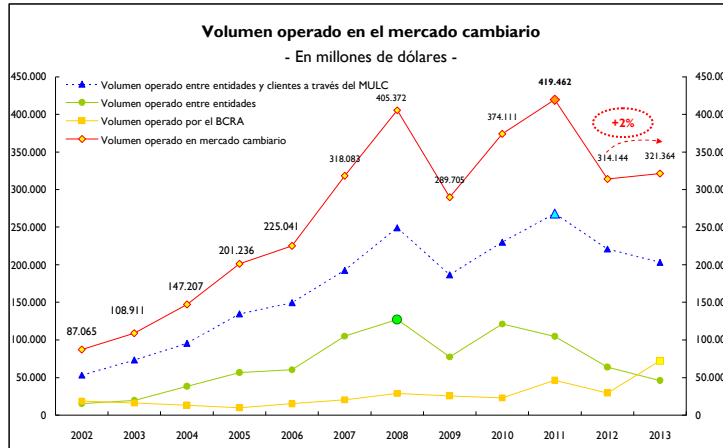
Las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes acumularon US\$ 50.295 millones en el periodo, mostrando un descenso interanual de 5%.

Por su parte, el volumen negociado entre entidades totalizó US\$ 11.969 millones en el trimestre, mostrando una caída interanual de 19%, mientras que las operaciones entre las entidades y el BCRA totalizaron US\$ 30.740 millones, más que cuadruplicándose respecto al volumen registrado en el cuarto trimestre del año previo (US\$ 7.054 millones).

⁹ La diferencia entre lo atendido por el BCRA y el déficit registrado en el MULC, se explica básicamente por la cancelación del saldo por consumos de tarjetas en moneda extranjera estimada en unos US\$ 2.600 millones, y las compras netas de las entidades autorizadas.

¹⁰ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

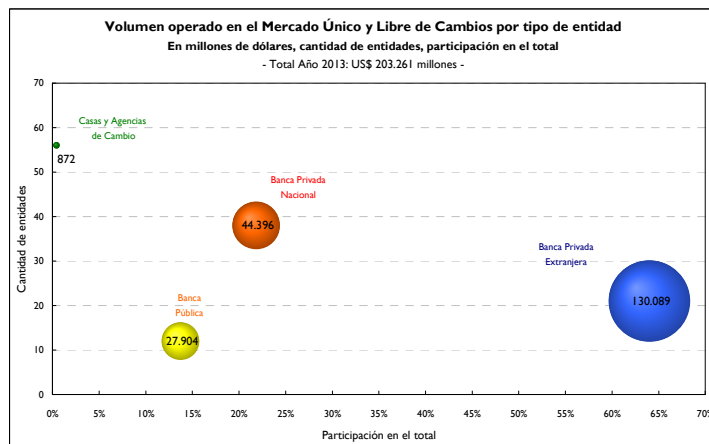
En el acumulado del año 2013, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$ 321.364 millones (US\$ 1.328 millones en promedio diario), de los cuales el 63% correspondió a la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes, el 14% al volumen negociado entre entidades y el 22% restante a las operaciones entre estas últimas y el BCRA. El monto total operado en el mercado implicó un suba de 2% con respecto al nivel del año anterior, por el incremento en la operatoria entre las entidades y el BCRA, que totalizó un máximo de US\$ 72.091 millones.



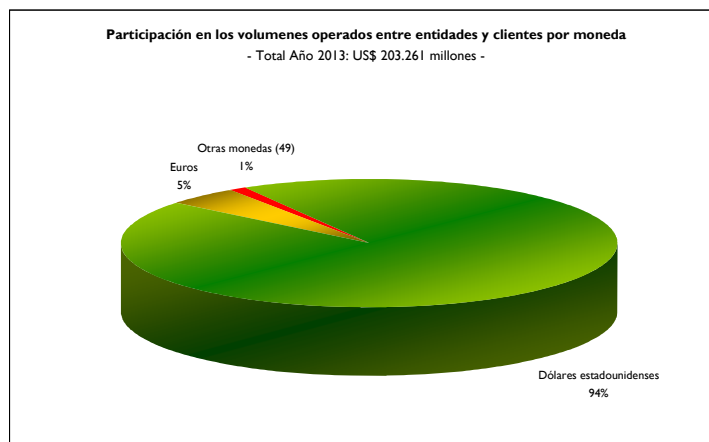
Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes acumularon en el año US\$ 203.261 millones, nivel que representó una disminución en términos interanuales de 8%, producto principalmente de la caída en las operaciones con activos externos de residentes luego del establecimiento del requisito de conformidad previa para el acceso al MULC por dichos conceptos a partir de principios de julio del año 2012.

La operatoria con clientes continuó centralizada en un reducido grupo de entidades: de las 115 entidades autorizadas con operaciones en el año, las primeras diez (9% del total de entidades) concentraron el 83% del volumen operado.

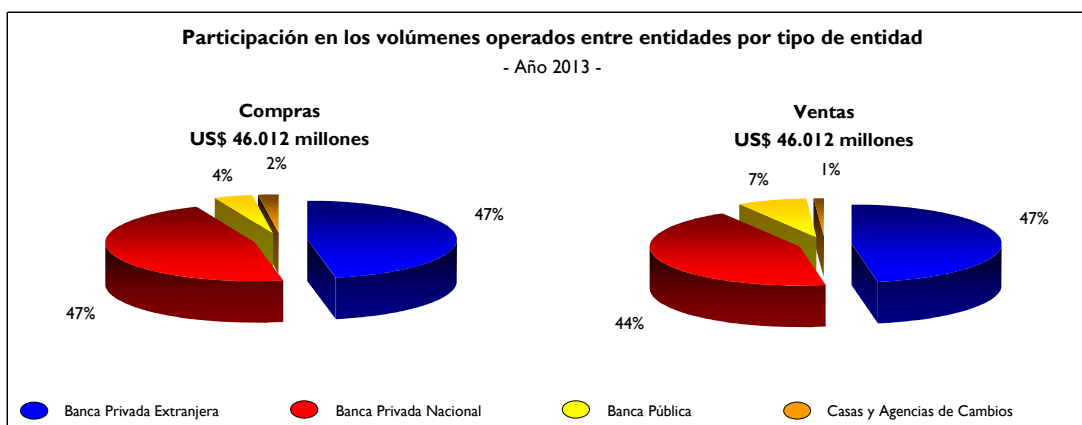
Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por grupo de entidad en el acumulado del año, la banca privada extranjera centralizó el 64% de la misma, casi triplicando la de la banca privada nacional, que concentró el 22%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio agruparon el 14% y el 0,4%, respectivamente.



En lo que se refiere a la distribución del volumen por monedas, el dólar estadounidense continuó con su liderazgo frente al resto de las monedas, concentrando el 94% del total operado con clientes, mientras que el restante 6% se distribuyó en operaciones con euros (5%) y otras 49 diferentes monedas (1%).



El volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios finalizó el año con un total de US\$ 46.012 millones (US\$ 190 millones en promedio diario), monto que mostró un descenso de 28% respecto al año anterior y que representa el mínimo de los últimos nueve años.



II) El balance cambiario¹¹

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en un déficit de US\$ 7.315 millones en el cuarto trimestre del 2013. El aumento en el déficit de unos US\$ 3.800 millones respecto al del mismo trimestre del año anterior obedeció básicamente a los menores ingresos netos por mercancías y los mayores pagos netos por servicios y utilidades y dividendos, parcialmente contrarrestados por los menores giros de intereses. Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó superavitaria en US\$ 3.369 millones, mostrando un incremento de unos US\$ 1.400 millones en términos interanuales.

Para el total del año 2013, la cuenta corriente cambiaria registró un déficit de US\$ 13.277 millones, lo que implicó una reversión de unos US\$ 17.150 millones respecto del superávit registrado en el año anterior. Al respecto, cabe mencionar que los cambios normativos dispuestos a partir del mes de julio del año 2012 dificultan la comparación de la serie. Estos cambios generaron un aumento en el déficit de la cuenta corriente por la canalización de billetes por turismo y viajes que anteriormente se cubrían con la compra de activos de libre disponibilidad, teniendo un impacto parcial en la cuenta corriente en el año 2012 y total en el año 2013¹².

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

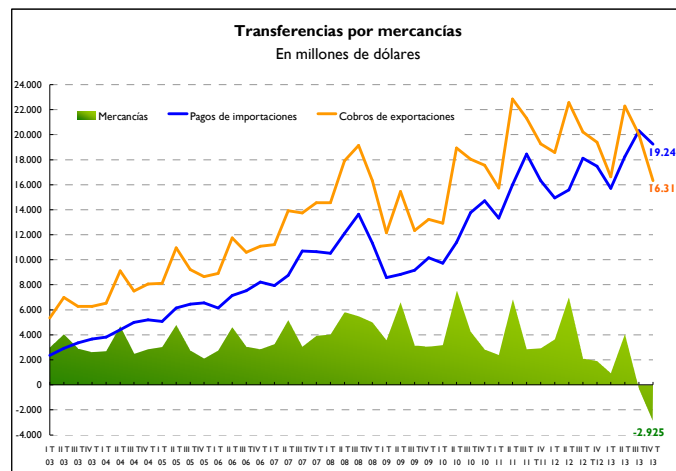
¹² En el primer semestre del 2012, las adquisiciones de billetes en moneda extranjera y cheques de viajero para la cobertura de gastos en el exterior fueron computadas en el rubro de compras de libre disponibilidad, sin distinguir su uso final y dentro de los límites generales para atesoramiento. A partir del mes de julio de 2012, las mismas fueron registradas en el rubro turismo y viajes.

Por el lado de la cuenta capital y financiera cambiaria, el año resultó en ingresos netos por US\$ 1.452 millones, evidenciando una mejora de unos US\$ 8.600 millones con respecto al déficit de US\$ 7.171 millones registrado en el año previo.

II) a. La cuenta corriente cambiaria

II) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el cuarto trimestre de 2013, las transferencias netas por mercancías del balance cambiario registraron una salida neta de divisas de US\$ 2.925 millones, lo que implicó un desmejoramiento de US\$ 4.850 millones con respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2012 debido tanto a los menores cobros de exportaciones como a los mayores pagos de importaciones.

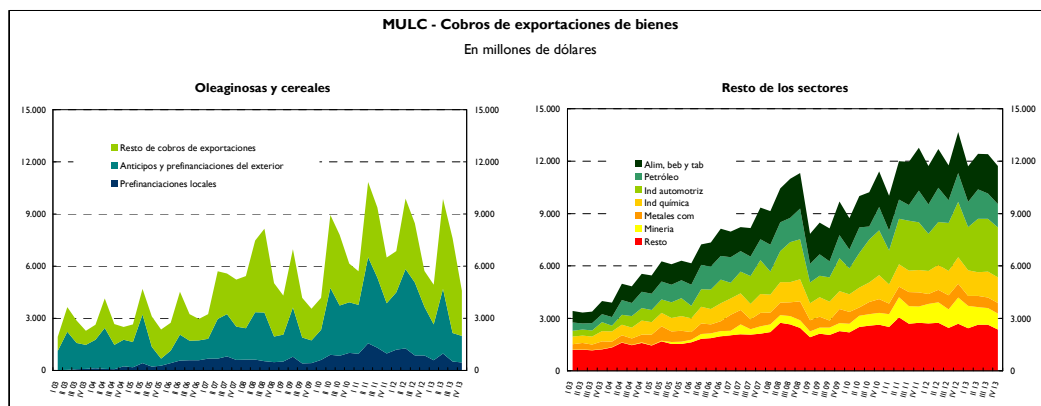


En el total del año 2013, los ingresos netos por mercancías del balance cambiario totalizaron US\$ 1.745 millones, con una reducción de unos US\$ 13.000 millones respecto al superávit registrado en el acumulado del año 2012.

II) a.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes

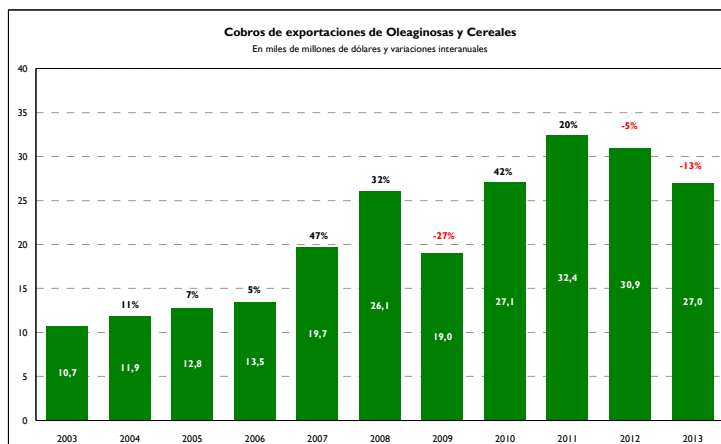
Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron, en el último trimestre del 2013, US\$ 16.316 millones, lo que implicó una baja de 16% en términos interanuales.

Así, en el total del año 2013, los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 75.250 millones, lo que implicó un descenso de 7% respecto al nivel observado en el año anterior.

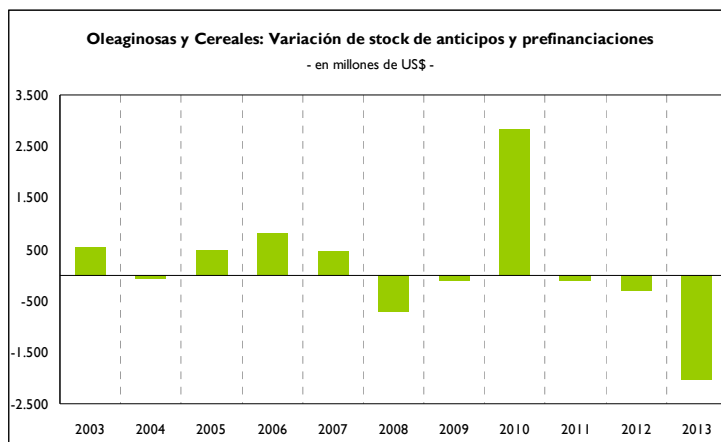


II) a.1.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes de oleaginosas, aceites y cereales

El sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales efectuó ventas de divisas por cobros de exportaciones por un total de US\$ 4.583 millones en el cuarto trimestre de 2013, con una caída de 20% respecto al mismo periodo del año anterior. Para el total del año 2013, los cobros del sector alcanzaron los US\$ 26.979 millones, un 13% menos que en 2012.



El stock de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones mostró en el año una disminución de US\$ 2.040 millones, equivalente a un 41% del stock a diciembre de 2012. La reducción de este stock significa que parte de los embarques realizados por el sector durante 2013 se aplicaron en la cancelación de los ingresos de cobros anticipados y prefinanciaciones de años anteriores. De este modo, el stock de anticipos y prefinanciaciones del sector a fines del año 2013 retornó a valores similares a los registrados a fines del año 2009.

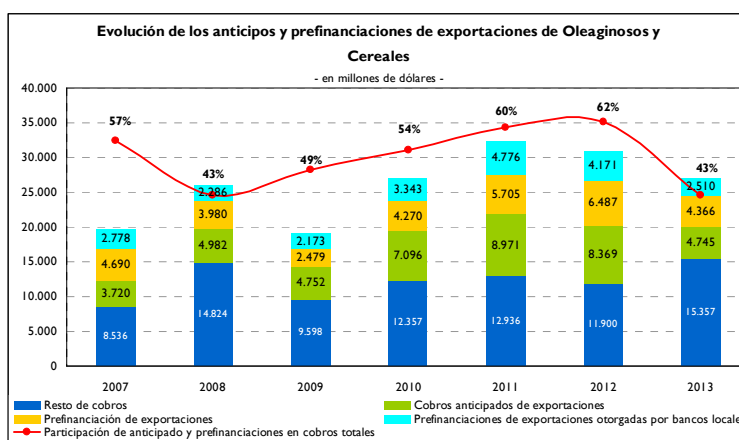


En línea con el comportamiento de los anticipos y prefinanciaciones, durante 2013 se continuó observando un cambio en las preferencias de financiamiento del sector, que implicó una sustitución parcial del financiamiento en moneda extranjera por financiamiento en moneda local. Mientras que el primero se redujo en un 45% interanual entre el tercer trimestre de 2013¹³ y el mismo periodo de 2012, el segundo aumentó en un 21% interanual en el mismo periodo, expresado en dólares. En cuanto a las tasas pagadas por dichos financiamientos, las correspondientes al financiamiento en pesos se mantuvieron en torno a un 23% nominal

¹³ Último dato disponible.

anual, mientras que las tasas correspondientes al financiamiento en moneda extranjera oscilaron en torno a un 8,5% nominal anual para el financiamiento local¹⁴ y 3,8% para el financiamiento externo¹⁵.

Adicionalmente, durante el 2013 se observó un cambio de patrón temporal en los ingresos de cobros de exportaciones. Este cambio se evidenció en una modificación de las modalidades de cobros, con una contracción para el año 2013 de los ingresos anticipados y de las prefinanciaciones por alrededor de US\$ 7.400 millones, que fue parcialmente compensada por un aumento del resto de los cobros por US\$ 3.457 millones. En consecuencia, los cobros anticipados, más las prefinanciaciones otorgadas por bancos locales o del exterior, pasaron a representar el 43% de los cobros totales del sector, 19 puntos porcentuales menos que en 2012, alcanzando el mínimo histórico de la serie. Asimismo, el resto de los cobros, que comprende a los ingresos realizados con posterioridad al embarque de la mercadería, registraron el valor más elevado de la serie, alcanzando los US\$ 15.357 millones.



En cuanto a las declaraciones juradas de ventas externas del sector (ROE Verde)¹⁶, éstas ascendieron a US\$ 24.764 millones en 2013, mostrando una caída de 22% respecto al año anterior. Esta variación se explica principalmente por las disminuciones en los registros de ventas externas de trigo por unos US\$ 3.500 millones¹⁷, maíz por US\$ 3.173 millones, y en menor medida impactaron las disminuciones de las exportaciones de biodiesel y las ventas de aceites por US\$ 674 millones y US\$ 151 millones, respectivamente. Estas disminuciones fueron compensadas parcialmente por el aumento de los ROE de porotos de soja por US\$ 1.069 millones y de subproductos de la molienda de los cereales y oleaginosas por US\$ 802 millones.

La reducción en los valores comercializados externamente en 2013 se dio a pesar del crecimiento estimado de la producción total en la presente campaña, la cual se estima en torno a las 106 millones de toneladas¹⁸, récord histórico de cosecha y un 15% por encima del volumen alcanzado en la campaña previa. Esta dinámica se puede explicar por una multiplicidad de factores, entre ellos el hecho de que los registros de trigo y maíz se obtengan con cierta anticipación, por contar con un régimen de 365 días para embarcar. Adicionalmente, un factor de relevancia es el ritmo de comercialización interna de soja, el cual fue significativamente más lento

¹⁴ BCRA, Estadísticas Monetarias y Financieras

¹⁵ BCRA, Relevamiento de Deuda Externa del Sector Privado (Comunicación "A" 3602).

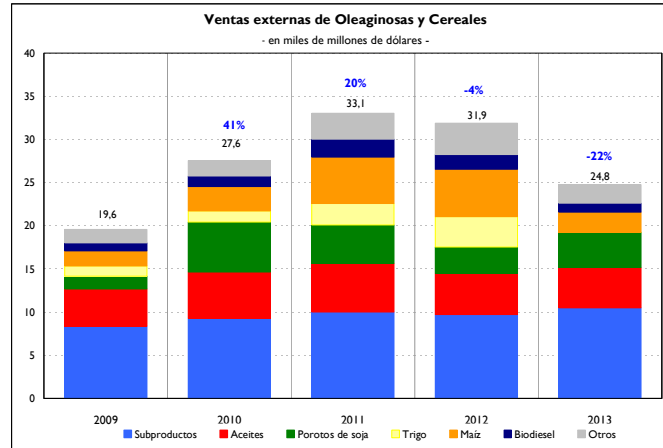
¹⁶ Las ventas externas se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde) publicadas por la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno (UCESCI), a lo que se le suman las exportaciones de biodiesel y de pellets de cáscara de soja, que no requieren la emisión de ROE.

¹⁷ En el caso del trigo, la caída interanual de las ventas externas se explica por la ausencia de registros de ventas de la campaña 2013/14. Esto se debe a que, por un lado, existen ROE emitidos para la campaña previa por unos 2 millones de toneladas que no fueron utilizados porque el saldo exportable resultó inferior a lo inicialmente esperado y, por otro lado, a que las proyecciones de producción para la presente campaña, que se hallan en torno a los 9 millones de toneladas, dan margen a un saldo exportable de no más de 2,5 millones de toneladas.

¹⁸ El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP) estimó en enero de 2014 producciones de soja, maíz y trigo de alrededor de 49,3 millones, 32,1 millones y 8,2 millones de toneladas, respectivamente, para la campaña 2012/13.

que en la campaña anterior, en un contexto de crecimiento de la producción de 23%. A fines de 2013 el avance de la comercialización interna de porotos de soja entre las empresas exportadoras, los productores e intermediarios del sector mostraba un rezago de 13 y 9 puntos porcentuales para las campañas 2012/13 y 2013/14, respectivamente, con relación al ritmo de comercialización de la campaña 2011/12.

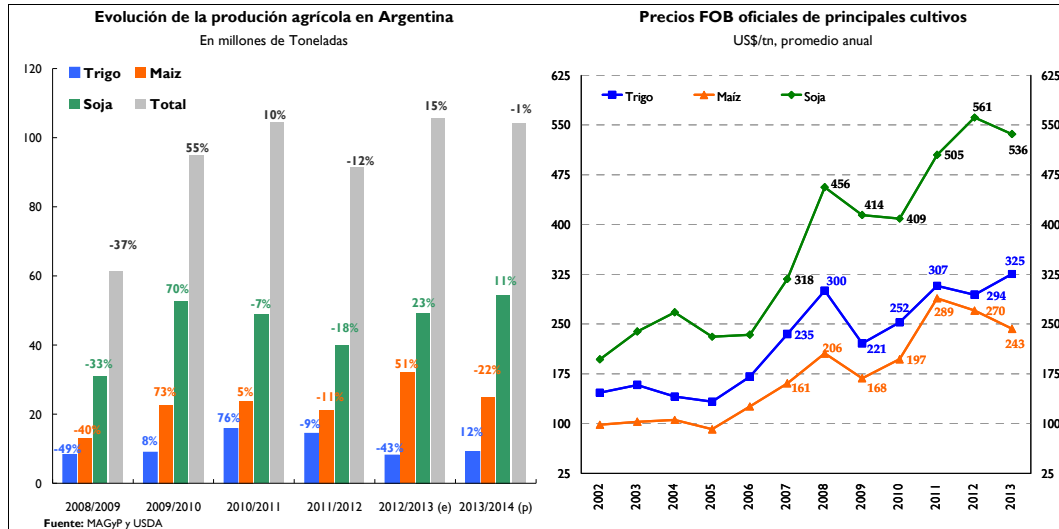
Durante el año 2013 se observó también una disminución de los ROE con opciones de embarque más prolongadas, las que implican el pago adelantado de los derechos de exportación correspondientes, evento que contribuyó a la disminución de las necesidades de financiamiento de las empresas del sector. Las ventas externas con plazo de embarque más largo (a 180 ó 365 días) disminuyeron su participación en el total respecto del 2012¹⁹, pasando de representar un 73% a un 66% del total de autorizaciones.



Por otra parte, la producción proyectada para la campaña 2013/14 volvería a encontrarse entre los máximos históricos, rondando los 104 millones de toneladas²⁰. Por el lado de los precios internacionales, los promedios anuales de las cotizaciones FOB oficiales de los principales productos de exportación se movieron en forma dispar. Mientras que la soja y el maíz mostraron variaciones anuales negativas de -4% y -10% en 2013, respectivamente, el trigo alcanzó el máximo histórico de la serie con un incremento de 11%.

¹⁹ Las ventas externas por plazo de embarque se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde 45, 180 y 365 días). Estas tres modalidades establecen los plazos máximos para el embarque de la mercadería al exterior.

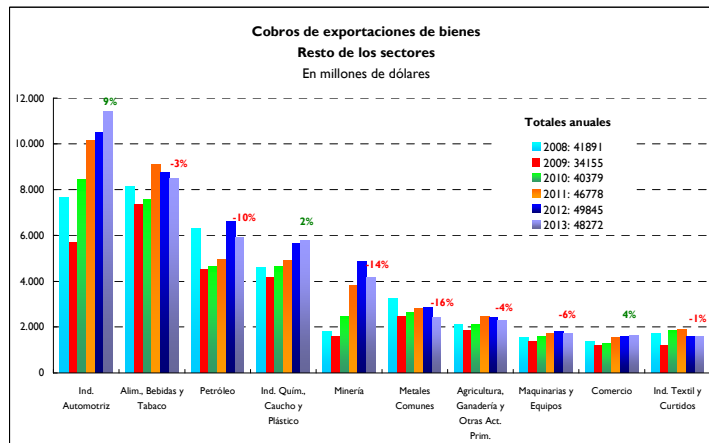
²⁰ El MAGyP proyectó en enero de 2014 una producción de trigo de alrededor de 9,2 millones de toneladas, mientras que el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) proyectó a la misma fecha cosechas de soja y maíz de 54,5 y 25 millones de toneladas, respectivamente.



II) a.1.1.2. Los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores

El conjunto del resto de los sectores registró ingresos por exportaciones por US\$ 11.733 millones en el cuarto trimestre de 2013, nivel 14% por debajo del valor registrado en el mismo trimestre de 2012.

Para el acumulado del año 2013, el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por unos US\$ 48.300 millones, lo que representó una caída de 3% respecto al año anterior. Cabe recordar que en el mes de mayo de 2012 se registraron ingresos extraordinarios de divisas por unos US\$ 1.000 millones, a partir de la regulación establecida que fijó el plazo máximo de 15 días hábiles desde la fecha de cobro, para la negociación de las divisas en el mercado de cambios, también aplicable a los cobros que se encontraban pendientes de liquidación²¹. Estos cambios incidieron en la comparación del comportamiento interanual.



En línea con el dinamismo que mostraron a lo largo del año las ventas externas de vehículos terminados tanto para transporte de personas como de mercancías²², el segundo sector con mayores ingresos por cobros de exportaciones de bienes en 2013 fue la industria automotriz con un récord histórico de US\$ 11.401 millones, mostrando un aumento interanual de 9%.

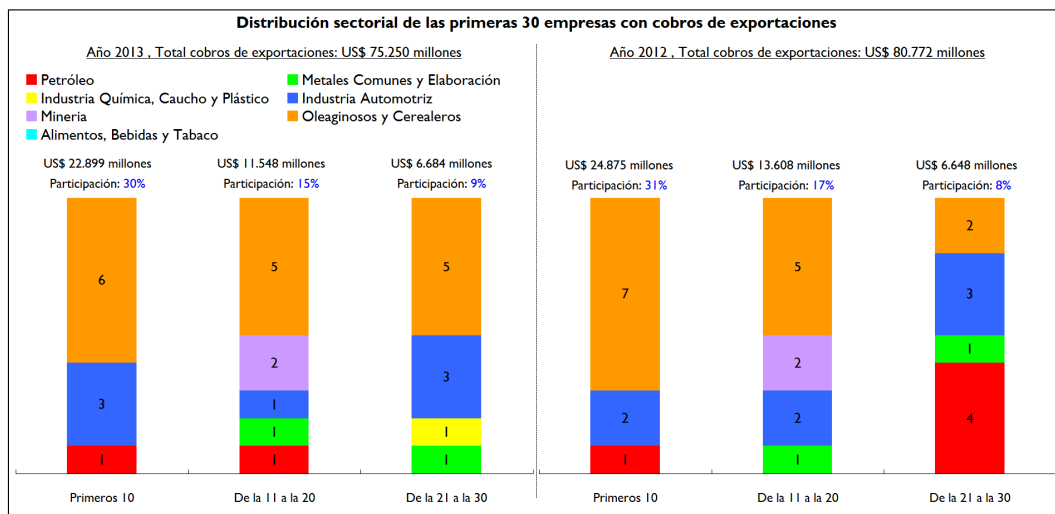
²¹ Comunicación "A" 5300 del 26 de abril de 2012.

²² De acuerdo con datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEF) en el año 2013 las unidades exportadas aumentaron 5%.

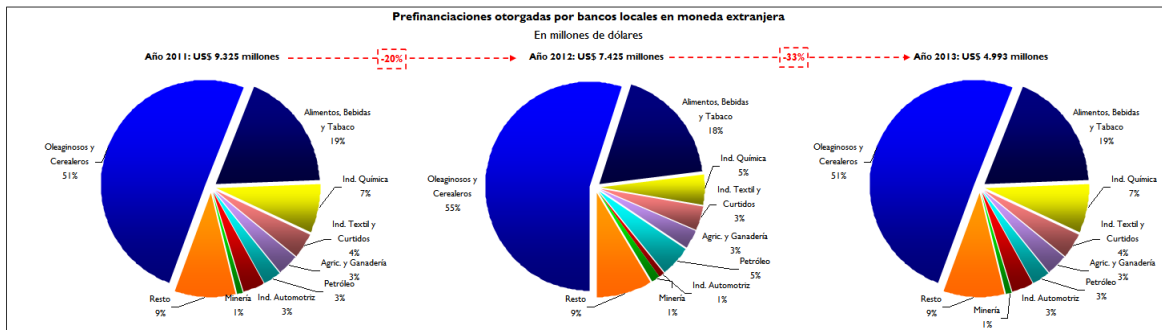
El sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el tercero en importancia en liquidaciones de divisas por cobros de exportaciones, con un total de US\$ 8.514 millones en el año, nivel que registró una contracción interanual de 3%. Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró un máximo anual de cobros de exportaciones por US\$ 5.769 millones, con una suba interanual de 2%.

El sector petróleo registró cobros de exportaciones por US\$ 5.934 millones en el año 2013, mostrando un descenso interanual de 10% respecto al pico histórico registrado en el año 2012 (US\$ 6.604 millones). El sector minería ingresó cobros de exportaciones por casi US\$ 4.200 millones, lo que implicó una caída de 14% respecto del año anterior. La tendencia observada en los ingresos de los dos sectores mencionados se encuentra en línea con la desaceleración en el valor de sus embarques para el periodo bajo análisis²³.

Por otra parte, el predominio de los principales sectores se reflejó en gran medida en la distribución sectorial de las empresas líderes en ingresos por cobros de exportaciones en el año. Entre las primeras treinta empresas, que mantuvieron su participación en el total de cobros en el 55%, se encontraron 16 del sector oleaginosas y cereales, 7 automotrices, 2 petroleras, 2 siderúrgicas, 2 mineras y 1 de la industria química.



Por último, las nuevas prefinanciamientos de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron unos US\$ 5.000 millones para el acumulado del año 2013 (caída interanual de 33%, descendiendo por segundo año consecutivo). En cuanto a la distribución por grupo de entidad, se observó una participación relativamente uniforme, siendo la banca privada nacional la que registró la mayor participación con el 35% de las financiamientos, seguida por la banca pública y la banca privada extranjera con el 34% y el 31%, respectivamente.



²³ INDEC.

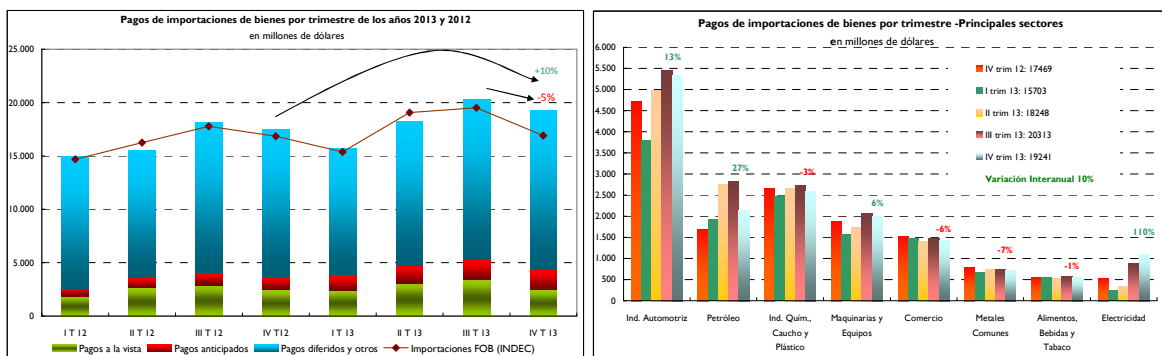
Continuando con la estructura observada en periodos anteriores, las empresas exportadoras de oleaginosos y cereales recibieron en el año más de la mitad de este financiamiento, US\$ 2.510 millones, con una caída interanual de 39%. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a alimentos, bebidas y tabaco con unos US\$ 1.070 millones y la industria química, caucho y plástico con alrededor de US\$ 250 millones. Entre estos tres sectores, se canalizó más del 75% del total de prefinanciamientos de exportaciones otorgadas por bancos locales.

Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque acumularon unos US\$ 230 millones en el año, mostrando un descenso de US\$ 215 millones (caída de 49%) con respecto al año previo. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo destinado principalmente al sector de alimentos, bebidas y tabaco (31%), a la industria química (16%) y al sector de agricultura, ganadería y otras actividades primarias (10%).

En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores alcanzó US\$ 5.220 millones en el año, lo que equivalió al 7% del total de los cobros por mercancías, cayendo tres puntos porcentuales respecto de lo observado en el año 2012 y acumulando una caída de seis puntos porcentuales en los últimos 2 años.

II) a.1.2. Los pagos por importaciones de bienes

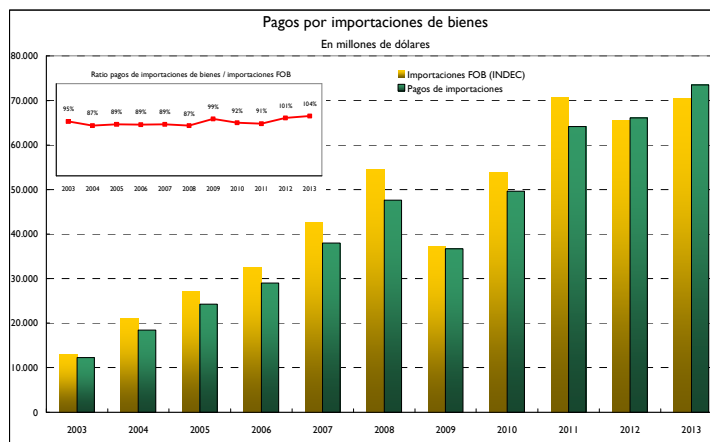
Los pagos de importaciones de bienes que se registran en el balance cambiario totalizaron US\$ 19.241 millones en el cuarto trimestre de 2013, con un incremento interanual de 10%, aunque mostraron una caída de 5% respecto al trimestre inmediato anterior.



Desde el punto de vista sectorial, la caída respecto al tercer trimestre se observó en todos los principales sectores de actividad, con la excepción del sector electricidad, quien aumentó sus pagos en unos US\$ 200 millones.

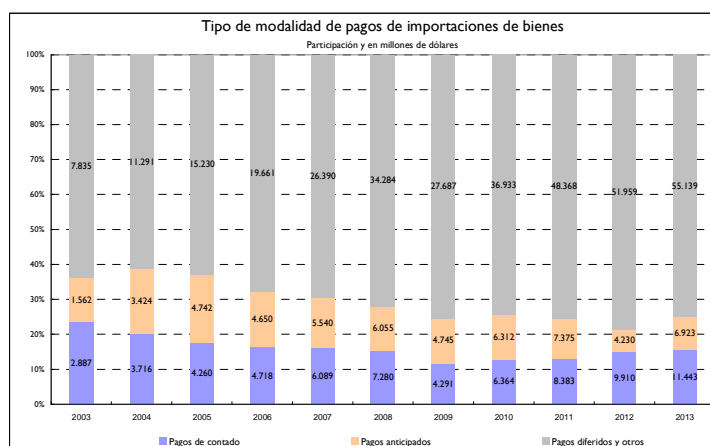
Durante el año 2013, los pagos de importaciones totalizaron US\$ 73.505 millones, estableciendo un nuevo récord en la serie y mostrando un crecimiento interanual de 11%. Este valor implicó que la relación entre pagos realizados a través del mercado de cambios y oficializaciones de importaciones realizadas en el mismo periodo, se situara en 104% (las importaciones FOB del periodo rondaron los US\$ 71.000 millones, registrando una suba de 8%²⁴).

²⁴ Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

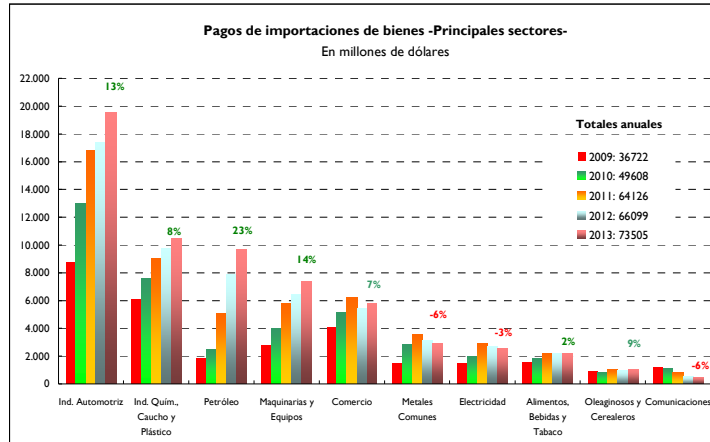


El comportamiento de los diversos mecanismos de pagos al exterior por importaciones de bienes continuó mostrando la preponderancia de los pagos diferidos en el total de pagos (75% del total), a pesar de registrar una caída con respecto al mismo ratio del año previo, cuando ascendió a 79%.

Por otro lado, la suma de los pagos anticipados y a la vista de importaciones de bienes ascendió a US\$ 18.360 millones, alcanzando una participación de un 25% en el total de pagos de importaciones del 2013. Los pagos anticipados que representaron el 9% del total frente al 6% del año 2012, no alcanzaron las participaciones registradas en los años 2007-2011, que estuvieron en el orden del 13%.

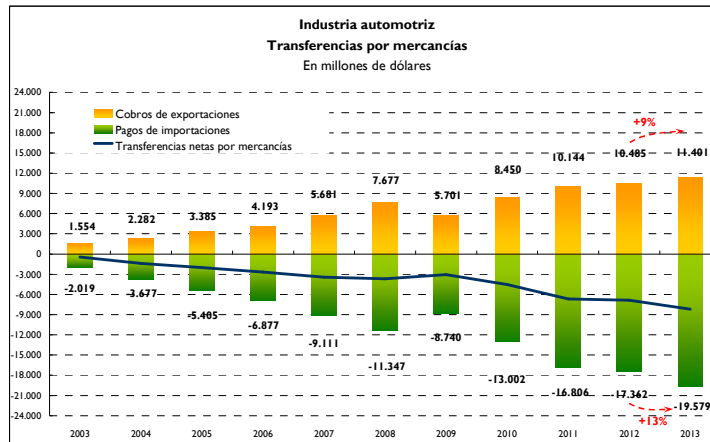


En la desagregación sectorial, se pudo observar que los principales sectores registraron subas interanuales, destacándose las empresas de los sectores vinculados a importaciones de energía y de las industrias automotriz y química, caucho y plástico, parcialmente compensados por las bajas en metales comunes y comunicaciones.

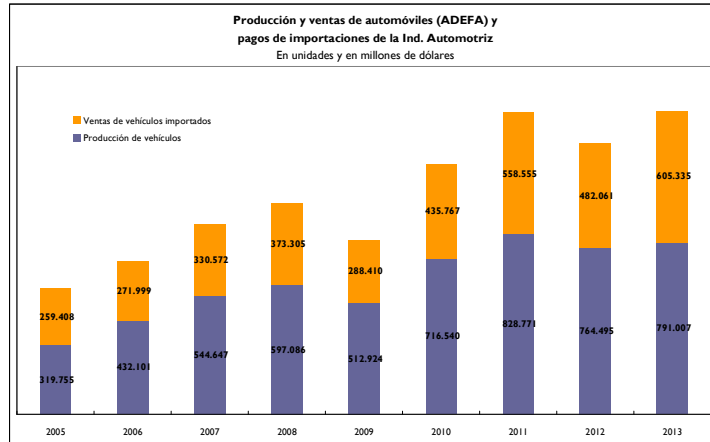


La industria automotriz, registró pagos de importaciones de bienes por US\$ 19.579 millones en el año 2013 (equivalentes al 25% de los pagos totales cursados), reflejando una suba interanual del orden de 13%. Estos valores ubican al sector automotriz nuevamente como el principal sector importador de la economía argentina.

Asimismo, el déficit de divisas por mercancías del sector subió en torno a US\$ 1.300 millones respecto a lo observado el año anterior, totalizando un valor de US\$ 8.177 millones. La suba del déficit por mercancías del sector vino dada por el mayor nivel importado, principalmente de vehículos terminados.



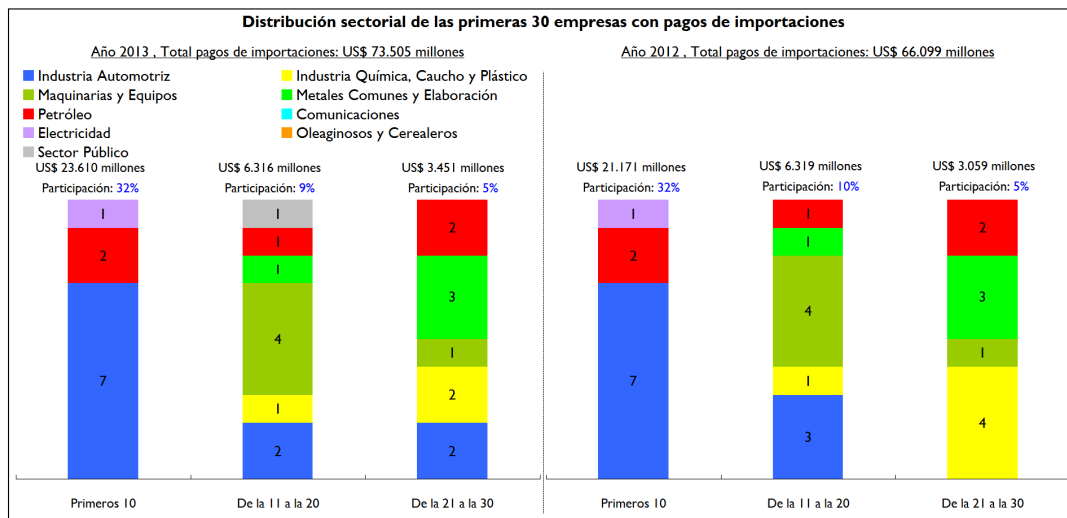
Cabe destacar que la oferta total de vehículos (producción local más importación) en 2013 fue similar a la de 2011, pero con un mayor componente de vehículos importados. Asimismo, y en relación a los datos observados durante el año 2012, se registraron aumentos interanuales tanto en la venta de vehículos importados (26%) como en la producción de vehículos (con un incremento de 3%).



Las distintas empresas vinculadas al sector energético²⁵ registraron pagos de importaciones por US\$ 12.412 millones en el año 2013, totalizando un incremento de 16% respecto a los registros del año anterior. Los mayores pagos de dieron en el contexto de mayores niveles de demanda de energía. Según la información disponible del Mercado Eléctrico Mayorista²⁶, la energía demandada del sistema creció alrededor de 3% interanual durante el último año.

La industria química, caucho y plástico, y el sector maquinarias y equipos mostraron pagos de importaciones por US\$ 10.485 millones (aumento interanual de 8%) y US\$ 7.390 millones (aumento interanual de 14%), respectivamente. Por su parte, el sector metales comunes registró una caída interanual del orden de 6%, totalizando pagos por US\$ 2.919 millones.

De las diez primeras empresas con mayores pagos de importaciones en el año 2013, 7 correspondieron a la industria automotriz y 3 al sector de energía. El grupo de las treinta empresas líderes en pagos disminuyó su participación en el total en un punto porcentual respecto a lo que el grupo análogo concentró el año anterior. También se destacaron los pagos realizados por el sector público destinados a materializar el plan de modernización de medios de transporte.

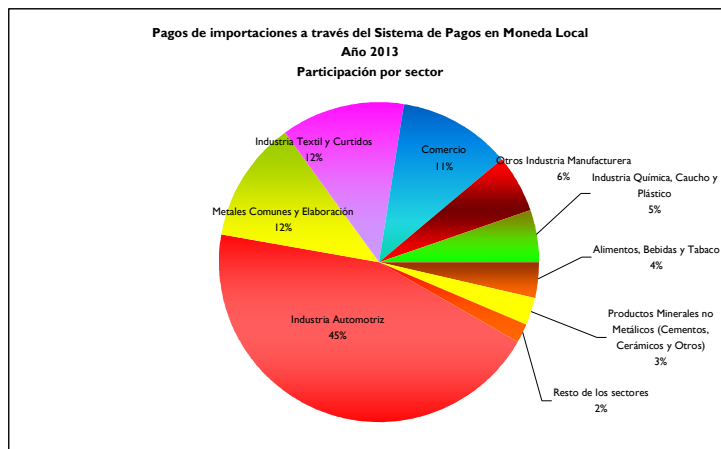


²⁵ Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.

²⁶ Información disponible en el sitio WEB de la empresa Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima (CAMMESA).

En el 2013 se registraron aproximadamente 9.000 operaciones de unas 380 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a unos US\$ 1.200 millones, reflejando así un nivel similar respecto a los valores registrados en el año 2012²⁷.

La industria automotriz continuó siendo el principal sector importador con pagos a través de este sistema (con un 45% sobre el total de operaciones por SML), seguida por metales comunes y elaboración (12%), industria textil y curtidos (12%), comercio (11%), otros industria manufacturera (6%), industria química, caucho y plástico (5%), alimentos bebidas y tabaco (4%) y productos minerales no metálicos (3%).

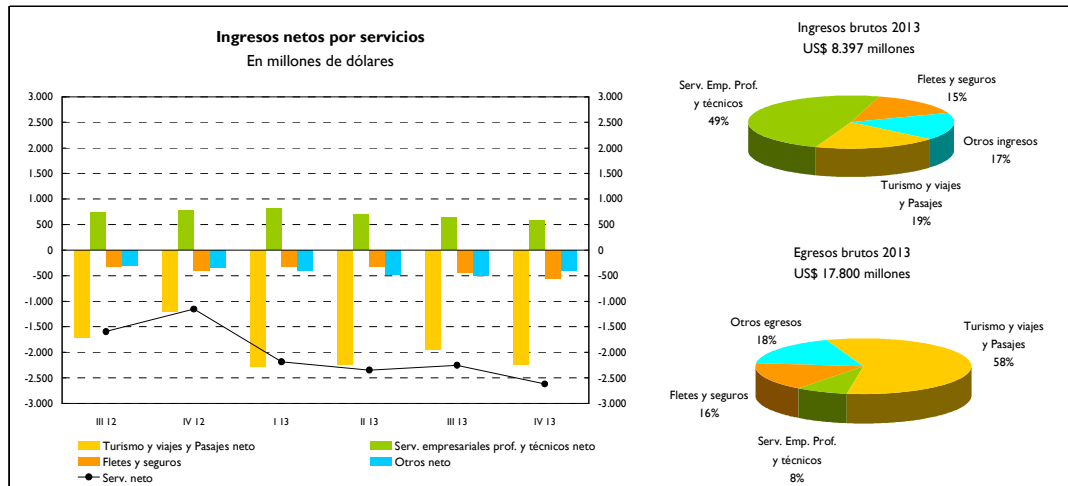


II) a.2. Servicios

En el cuarto trimestre de 2013, la demanda neta por operaciones en concepto de servicios totalizó US\$ 2.618 millones, destacándose los egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 2.200 millones.

En el año 2013, las operaciones registradas en la cuenta de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 9.403 millones. Este resultado se explicó por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 8.700 millones, fletes y seguros por unos US\$ 1.600 millones, y por giros netos de regalías y otros servicios por unos US\$ 1.800 millones, compensados parcialmente por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 2.700 millones.

²⁷ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a unos US\$ 4 millones. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.



El aumento en la demanda neta por servicios de unos US\$ 5.600 millones respecto al resultado del año anterior, obedeció principalmente a los mayores egresos netos registrados por los conceptos de turismo y viajes y pasajes (cuyo registro estuvo sujeto a cambios normativos que dificultan la comparación interanual) por unos US\$ 4.000 millones²⁸, sumados al mayor déficit por giros de fletes y seguros por unos US\$ 500 millones, por regalías y otros conceptos por unos US\$ 700 millones, y por menores ingresos netos de servicios empresariales, profesionales y técnicos por unos US\$ 350 millones.

El resultado del periodo indica que las compras brutas en el mercado de cambios para la realización de viajes de residentes argentinos al exterior fueron de alrededor de US\$ 10.300 millones en el año. Por su parte, los ingresos por los gastos de turistas no residentes en el país cayeron un 39% en términos interanuales, rondando los US\$ 1.600 millones.

II) a.3. Rentas

En el cuarto trimestre de 2013, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 1.827 millones, explicada principalmente por los pagos netos de intereses.

El sector público realizó pagos brutos de intereses durante el último trimestre de 2013 por US\$ 1.301 millones, destacándose los pagos de servicios de títulos de deuda del Gobierno Nacional. Por su parte, el sector privado realizó pagos de intereses por unos US\$ 300 millones.

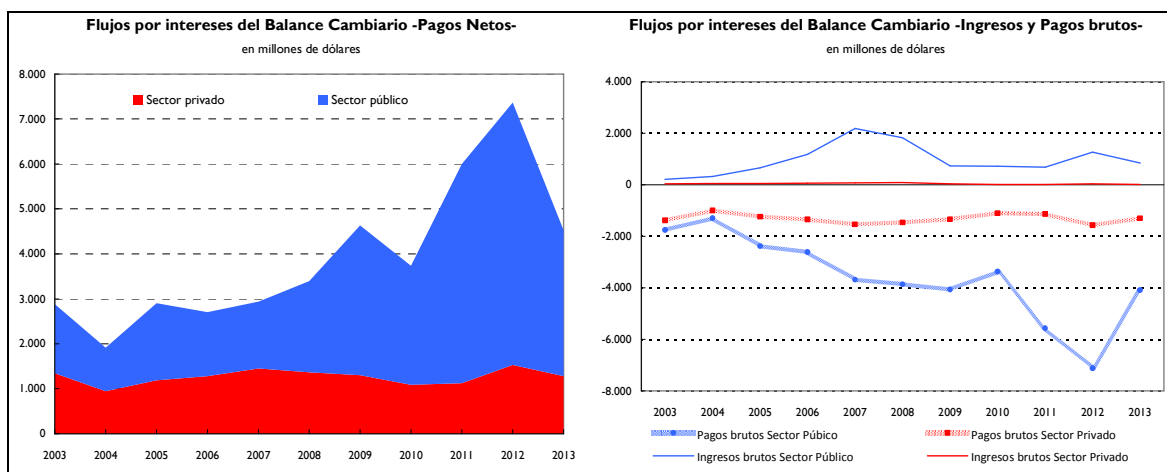
²⁸ En efecto, el cambio de concepto por el cual se registran las adquisiciones de billetes en moneda extranjera y cheques de viajero para la cobertura de gastos en el exterior (antes se registraban en las compras de libre disponibilidad sin distinguir el uso final y dentro de los límites normativos aplicados para el atesoramiento) implica la comparación con una base que no incluye todas las operaciones que en la actualidad aparecen en el rubro.

	2012					2013				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Rentas	-892	-1.337	-905	-4.460	-7.594	-1.094	-1.787	-1.179	-1.827	-5.886
Intereses	-868	-1.343	-862	-4.295	-7.369	-938	-1.417	-783	-1.386	-4.523
Ingresos	164	286	216	643	1.309	93	287	214	269	863
Egresos	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678	1.031	1.704	996	1.655	5.386
Pagos al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	4	1	1	1	1	2
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	117	120	113	109	459	136	122	152	120	530
Otros pagos del Gobierno Nacional	499	870	487	4.140	5.996	458	1.007	455	1.012	2.931
Otros pagos de intereses	414	638	478	689	2.219	437	574	390	522	1.923
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-24	7	-43	-164	-225	-155	-371	-396	-441	-1.363
Ingresos	28	14	7	6	56	6	5	6	4	20
Egresos	53	8	50	171	280	161	375	402	445	1.383

Durante todo el año 2013, las operaciones por rentas totalizaron una salida neta de US\$ 5.886 millones, registrando una mejora del déficit con relación al año anterior de unos US\$ 1.700 millones.

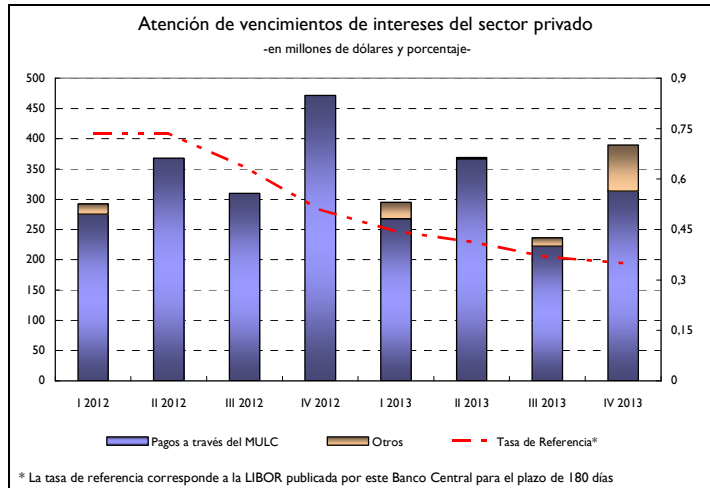
En el año, las operaciones por conceptos de intereses resultaron en una salida neta de US\$ 4.523 millones, registrando una mejora en el déficit por unos US\$ 2.800 millones con relación al año anterior. El menor déficit se explicó como consecuencia de los menores pagos de intereses del sector público, en particular debido a no cumplirse con el escenario planteado para el año 2012 en el prospecto de las Unidades Vinculadas al PIB de manera que corresponda el pago en el año 2013.

El sector público pagó intereses brutos en el año 2013 por US\$ 4.086 millones (unos US\$ 3.000 millones menos que en 2012), explicados básicamente por los servicios de intereses de títulos de deuda del Gobierno Nacional. Cabe destacar que en el periodo 2003-2013, los egresos netos por intereses registrados en el balance cambiario totalizaron US\$ 43.000 millones, de los cuales un 67% correspondió al sector público.



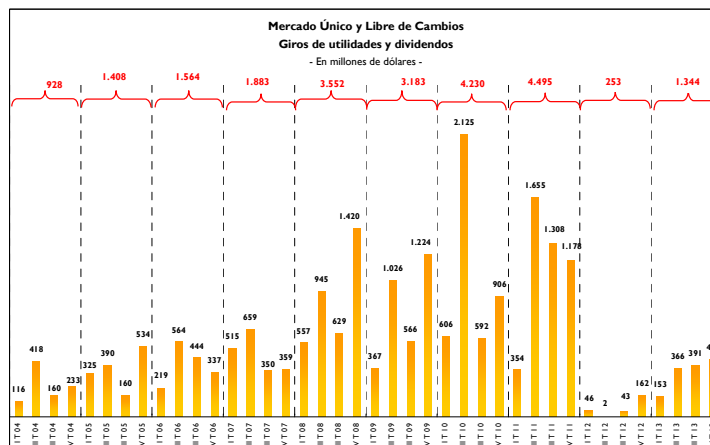
El sector privado realizó pagos de intereses al exterior a través del MULC durante el 2013 por US\$ 1.171 millones, monto inferior en unos US\$ 300 millones respecto al observado durante el año anterior. Los vencimientos de intereses de la deuda externa privada del año ascendieron a unos US\$ 1.329 millones²⁹, registrando una caída de 15% con respecto al año previo. Asimismo, se mantuvo el alto porcentaje de pagos con acceso al mercado de cambios en relación a los vencimientos.

²⁹ Estimaciones realizadas sobre la base del Relevamiento de deuda externa del sector privado establecido por Comunicación "A" 3602. Para un mayor detalle, consultar el Informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección "Estadísticas e Indicadores", subsección "Deuda externa privada" de la página web de este Banco Central.



Los sectores con mayores pagos de intereses en el año 2013 fueron las empresas del sector energía (con pagos a través del MULC por US\$ 350 millones), seguido por alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 69 millones), transporte (US\$ 68 millones), comunicaciones (US\$ 59 millones) y construcción (US\$ 54 millones).

En el año 2013, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC alcanzaron los US\$ 1.344 millones, experimentando crecimientos interanuales durante todos los trimestres de 2013. Entre los principales sectores se destacaron minería (27%), industria química, caucho y plástico (14%), alimentos bebidas y tabaco (11%) y metales comunes (7%).



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

En el cuarto trimestre de 2013, se registró un superávit en la cuenta capital y financiera del balance cambiario de US\$ 3.369 millones, producto principalmente del aumento de los depósitos en moneda extranjera de las entidades financieras en el BCRA, básicamente a partir de la aplicación de fondos de terceros pendientes de concertación, mayores depósitos del sector público y el cobro neto de préstamos en moneda extranjera. Este aumento se incluye en “otros movimientos netos” con un superávit de unos US\$ 2.400 millones en el trimestre³⁰.

³⁰ También se incluye dentro de este resultado, el cobro de préstamos de entidades como contrapartida del 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 incluido en el rubro “Préstamos financieros” y que rondó los US\$ 950 millones en el cuarto trimestre de 2013.

También contribuyeron en el superávit del trimestre los ingresos netos para el sector público por un total de US\$ 1.599 millones. En contraste, el sector privado no financiero (SPNF) y las entidades del sector financiero registraron sendos déficits en sus operaciones de capital y financieras por US\$ 439 millones y US\$ 196 millones, respectivamente.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2012					2013				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta capital y financiera cambiaria	-1.634	-6.032	-1.470	1.965	-7.171	-323	-2.675	1.080	3.369	1.452
Sector Financiero	-79	-190	33	-424	-660	628	-178	-279	-196	-25
Sector Privado No Financiero	-499	-2.456	-587	372	-3.169	-332	-156	-102	-439	-1.029
Sector Público	-479	-785	-2.048	419	-2.894	421	-2.968	357	1.599	-592
Otros movimientos netos	-577	-2.601	1.132	1.598	-448	-1.039	628	1.104	2.406	3.098

En el acumulado del año 2013, la cuenta capital y financiera cambiaria totalizó un superávit de US\$ 1.452 millones, explicado principalmente por el aumento de tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA como consecuencia básicamente del cobro neto de préstamos en moneda extranjera y la aplicación de fondos de terceros pendientes de concertación, efectos compensados parcialmente por la caída de depósitos en moneda extranjera de clientes. Estos movimientos se encuentran incluidos en “otros movimientos netos”, que rondaron los US\$ 3.100 millones en el año³¹.

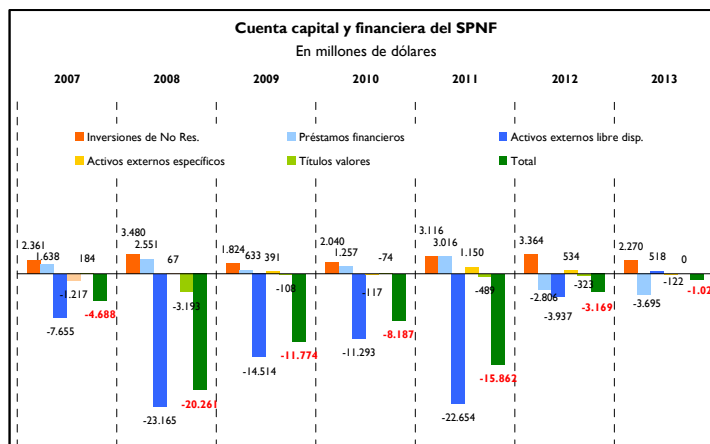
Asimismo, las operaciones de capital y financieras del SPNF registraron un déficit de US\$ 1.029 millones, principalmente debido a la cancelación neta de préstamos financieros durante el año. Por su parte, el sector público exhibió un déficit de US\$ 592 millones. Las entidades financieras registraron un resultado prácticamente neutro por operaciones de capital y financieras durante el periodo.

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

En el cuarto trimestre de 2013, la cuenta capital y financiera del SPNF registró un déficit de US\$ 439 millones como consecuencia principalmente de la cancelación neta de préstamos financieros en moneda extranjera por US\$ 851 millones, básicamente por 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 US\$ 950 millones, parcialmente compensada por los ingresos netos por inversiones en el país de no residentes por US\$ 371 millones.

Por su parte, durante el año 2013 la cuenta capital y financiera del SPNF acumuló un déficit de US\$ 1.029 millones, que se explicó mayormente por egresos netos en concepto de préstamos financieros por US\$ 3.695 millones (incluye el registro de la cancelación de los saldos en moneda extranjera del uso de tarjetas en el exterior por unos US\$ 2.600 millones), en contraposición a ingresos netos por inversiones de no residentes en el país por US\$ 2.270 millones. Asimismo, el sector privado no financiero realizó compras netas de activos específicos por US\$ 122 millones y ventas netas de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 518 millones.

³¹ También se incluye dentro de este resultado, el cobro de préstamos de entidades como contrapartida del 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 incluido en el rubro “Préstamos financieros” y que rondó los US\$ 2.600 millones en el 2013.



Demanda de activos externos a través del MULC del sector privado no financiero

Las operaciones por activos externos del sector privado no financiero se desarrollaron en el marco de las modificaciones normativas adoptadas a principios del mes de julio de 2012, por las cuales el acceso de residentes a la compra de activos externos de libre disponibilidad (atesoramiento) pasó a estar sujeto a la conformidad previa del Banco Central³².

En este contexto, en el cuarto trimestre de 2013 se registraron ingresos netos por las operaciones de activos externos de libre disponibilidad del SPNF por US\$ 102 millones, tanto por ventas de billetes como por las repatriaciones de fondos del exterior de residentes. Asimismo, se observó una demanda neta para fines específicos por US\$ 62 millones.

³² Cabe señalar que a partir de la Comunicación “A” 5526 del 27 de enero de 2014, se reestableció la posibilidad a las personas físicas residentes en el país de acceder al mercado local de cambios para las compras de billetes que realicen por el concepto “compra para tenencia de billetes extranjeros en el país” en función a los ingresos de su actividad declarados ante la Administración Federal de Ingresos Públicos.

Formación neta de activos externos del Sector Privado No Financiero

En millones de dólares

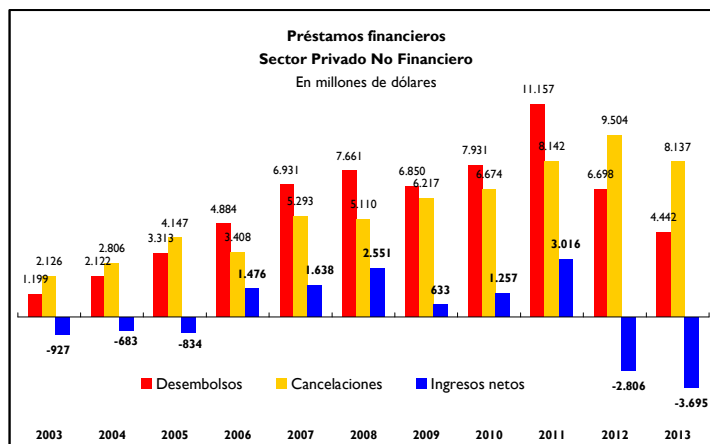
		Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos			TOTAL
		Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306	1
	II Trimestre	882	-1.112	-230	942	457	485	256
	III Trimestre	2.999	1.809	4.808	765	332	433	5.242
	IV Trimestre	2.245	1.137	3.381	738	745	-7	3.374
	TOTAL	6.318	1.337	7.655	3.004	1.787	1.217	8.872
2008	I Trimestre	816	1.321	2.136	490	353	137	2.273
	II Trimestre	5.312	2.834	8.146	1.192	964	228	8.374
	III Trimestre	2.780	3.217	5.997	700	896	-196	5.802
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	782	1.018	-236	6.649
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-67	23.098
2009	I Trimestre	4.357	1.349	5.706	502	532	-30	5.676
	II Trimestre	4.370	1.380	5.750	724	955	-232	5.519
	III Trimestre	2.140	738	2.878	404	299	105	2.983
	IV Trimestre	-7	187	180	155	389	-234	-54
	TOTAL	10.860	3.654	14.514	1.784	2.175	-391	14.123
2010	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13	3.844
	II Trimestre	2.081	707	2.787	870	819	51	2.838
	III Trimestre	1.934	484	2.418	421	352	70	2.487
	IV Trimestre	1.836	395	2.231	608	599	9	2.240
	TOTAL	8.828	2.465	11.293	1.943	1.826	117	11.410
2011	I Trimestre	2.877	825	3.701	196	221	-25	3.676
	II Trimestre	4.774	1.352	6.126	556	557	-1	6.125
	III Trimestre	7.039	1.484	8.524	643	723	-80	8.443
	IV Trimestre	3.911	392	4.303	969	2.013	-1.043	3.260
	TOTAL	18.602	4.052	22.654	2.365	3.514	-1.150	21.504
2012	I Trimestre	2.478	-206	2.271	225	890	-665	1.606
	II Trimestre	2.167	-119	2.048	1	83	-82	1.966
	III Trimestre	-78	-96	-174	195	27	168	-6
	IV Trimestre	-110	-98	-208	76	31	45	-163
	TOTAL	4.457	-520	3.937	497	1.031	-534	3.404
2013	I Trimestre	-75	-87	-162	57	5	52	-110
	II Trimestre	-59	-91	-149	5	7	-2	-152
	III Trimestre	-49	-55	-105	39	29	10	-95
	IV Trimestre	-55	-47	-102	77	15	62	-40
	TOTAL	-239	-280	-518	178	56	122	-397

En el acumulado del año 2013, la oferta neta de activos externos del SPNF totalizó US\$ 397 millones, compuesta por compras netas de activos específicos por US\$ 122 millones y ventas netas de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 518 millones (oferta de billetes por US\$ 239 millones y repatriaciones del exterior por US\$ 280 millones).

Flujos por préstamos financieros

En el cuarto trimestre de 2013, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC del SPNF resultaron en cancelaciones netas por US\$ 851 millones, básicamente como consecuencia de la demanda neta de moneda extranjera para la cancelación de préstamos locales otorgados por las entidades financieras, en especial para 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\$ 950 millones en el trimestre.

En el año 2013, se efectuaron cancelaciones netas de deuda financiera por US\$ 3.695 millones, monto unos US\$ 900 millones superior al cancelado durante el año 2012. Esta demanda neta se explicó fundamentalmente por cancelaciones netas de préstamos financieros otorgados por entidades locales por US\$ 3.972 millones, incluyendo la cancelación de saldos en moneda extranjera por el uso de tarjetas en el exterior por unos US\$ 2.600 millones, y de préstamos de organismos internacionales y agencias oficiales de crédito por US\$ 534 millones.

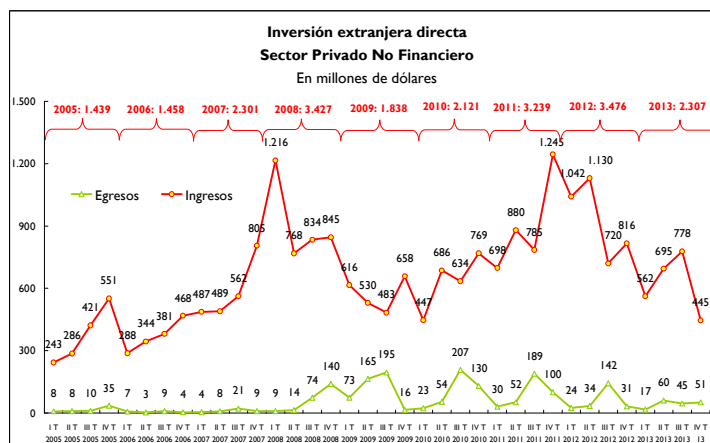


Por su parte, las operaciones de préstamos financieros con el exterior implicaron una oferta neta de US\$ 815 millones en el 2013, destacándose los ingresos netos del sector minero y el sector petrolero por US\$ 1.681 millones y US\$ 168 millones, respectivamente.

Las inversiones directas de no residentes³³

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero totalizaron US\$ 394 millones en el cuarto trimestre de 2013, mostrando un descenso de unos US\$ 400 millones respecto al mismo periodo del año previo.

Los ingresos brutos a través del MULC por inversiones directas de no residentes, que incluyen tanto los aportes de capital como la compra de empresas locales, totalizaron US\$ 445 millones, destacándose los ingresos de diversas empresas del sector minero por unos US\$ 206 millones y del sector petróleo por US\$ 73 millones. Estos nuevos desembolsos fueron parcialmente compensados por repatriaciones de no residentes por US\$ 51 millones³⁴.

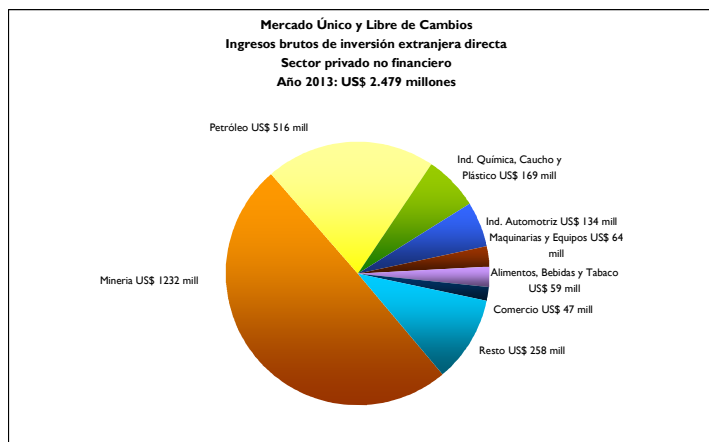


³³ En la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Inversiones Directas” de la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales.

³⁴ Cabe remarcar que las operaciones por este concepto se desarrollaron en el marco de lo dispuesto por la Comunicación “A” 5237 del BCRA del 28.10.11, que estableció como requisito que, para la eventual repatriación al exterior de inversiones extranjeras directas, se debe haber registrado el ingreso de los fondos en el mercado local de cambios al momento de efectuar la inversión inicial.

En el acumulado de 2013, los ingresos netos por inversiones directas de no residentes alcanzaron US\$ 2.307 millones, reflejando una caída interanual de unos US\$ 1.200 millones (34%).

Durante el 2013, los desembolsos por inversiones extranjeras directas alcanzaron los US\$ 2.479 millones, destacándose los destinados a los sectores minería (US\$ 1.232 millones), petróleo (US\$ 516 millones), industria química, caucho y plástico (US\$ 169 millones) y a la industria automotriz (US\$ 134 millones).



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

En el cuarto trimestre del año, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en egresos netos por US\$ 196 millones, explicados por el incremento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) y por las compras para la suscripción primaria de títulos del Gobierno Nacional. En sentido inverso a estos movimientos, se destacaron los ingresos netos de préstamos financieros y líneas de crédito del exterior.

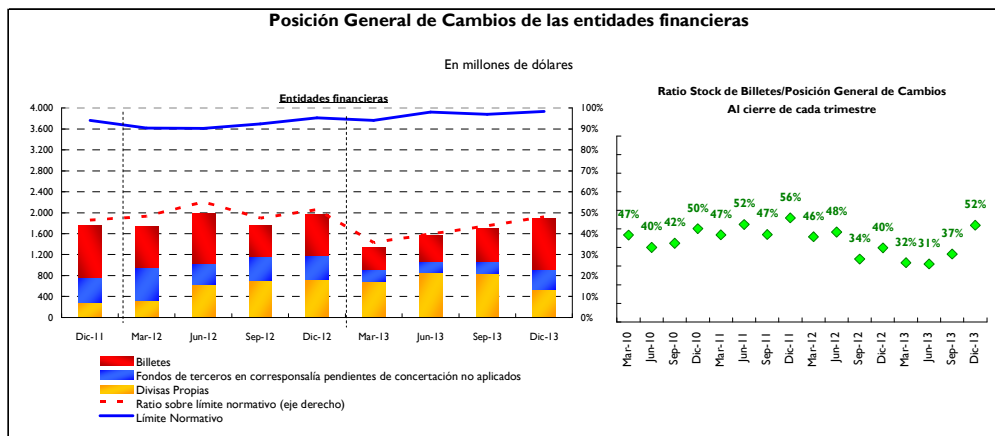
El sector concluyó el año 2013 con egresos netos en la cuenta capital y financiera por US\$ 25 millones, principalmente por las compras para la suscripción primaria de títulos del Gobierno Nacional por unos US\$ 90 millones y por las cancelaciones netas de préstamos financieros y líneas de crédito del exterior por unos US\$ 110 millones.

Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos por la venta de participaciones locales en bancos del país a inversores directos del exterior por US\$ 106 millones y por la disminución de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la PGC por unos US\$ 70 millones.

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

A fines de diciembre de 2013, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 1.890 millones, nivel equivalente al 48% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$ 3.930 millones) y que implicó un aumento de unos US\$ 200 millones respecto al cierre del trimestre anterior.

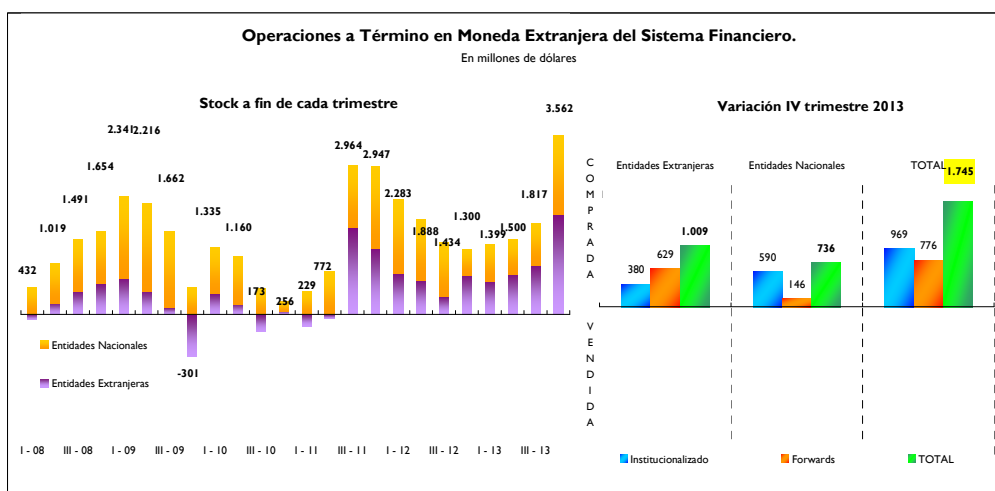
Este incremento de la PGC estuvo asociado a un aumento del stock de billetes en moneda extranjera que llegó a representar el 52% del total, subiendo en 15 puntos porcentuales con relación al trimestre anterior. Cabe destacar que las entidades mantienen este stock de billetes para ser utilizados básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios, principalmente por turismo y viajes.



Respecto a los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de correspondialia que se encuentran pendientes de concertación³⁵, se incrementaron en unos US\$ 1.140 millones en el trimestre, totalizando un stock de unos US\$ 2.030 millones a fines de diciembre. De este monto, el 82% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central³⁶, mientras que el 18% restante, alrededor de US\$ 360 millones, permanecían sin aplicar en cuentas de correspondialia de las entidades en el exterior.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales³⁷, el conjunto de las entidades finalizaron el trimestre con una posición comprada neta de unos US\$ 3.560 millones, implicando un incremento de alrededor de US\$ 1.740 millones en el cuarto trimestre de 2013 y de unos US\$ 2.260 millones con respecto al cierre de 2012.

Con respecto a la desagregación por grupo de entidad, se observó en el trimestre que tanto las entidades extranjeras como las nacionales concertaron compras netas por unos US\$ 1.010 millones y por unos US\$ 740 millones, respectivamente. De la misma manera, a lo largo del año 2013, ambos grupos de entidades efectuaron compras netas por unos US\$ 1.200 millones y US\$ 1.050 millones, respectivamente.



³⁵ Transferencias recibidas en las cuentas de correspondialia pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

³⁶ Los usos de aplicación normativamente previstos son: la atención del mercado local de cambios, pasos pasivos en moneda extranjera con el BCRA y depósitos en moneda extranjera en el BCRA.

³⁷ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias

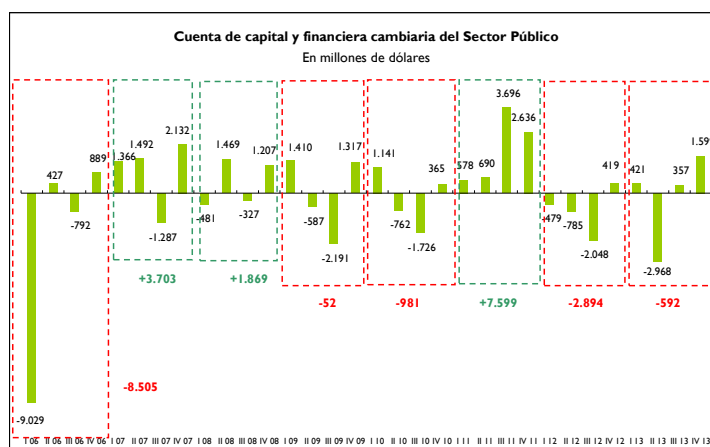
Préstamos financieros

Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en ingresos netos de fondos por unos US\$ 80 millones en el cuarto trimestre. Estos ingresos netos corresponden básicamente al ingreso de préstamos y líneas de crédito del exterior recibidas por las entidades locales, tanto extranjeras como nacionales, aplicadas principalmente al otorgamiento de prefinanciamientos de exportaciones y, en menor medida, al otorgamiento de otros préstamos locales en moneda extranjera.

En el acumulado del año 2013, las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en egresos netos por unos US\$ 110 millones. Estos egresos netos correspondieron, en parte a la cancelación de líneas de crédito del exterior, que habían sido utilizadas para otorgar financiamientos locales en moneda extranjera, y a la cancelación de préstamos financieros con organismos internacionales y otros acreedores del exterior.

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

En el cuarto trimestre de 2013, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público resultó en un superávit de US\$ 1.599 millones, explicado básicamente por el ingreso neto de préstamos de organismos internacionales y por las ventas netas de moneda extranjera en el MULC de organismos del sector público.



Considerando el total del año 2013, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público mostró egresos netos por US\$ 592 millones. En este resultado se computan las cancelaciones netas de deudas propias del sector público por unos US\$ 1.400 millones, la atención de vencimientos de bonos por parte del Gobierno Nacional por unos US\$ 1.550 millones, parcialmente contrarrestados por las ventas netas de moneda extranjera en el MULC de organismos del sector público que totalizaron en el año unos US\$ 1.800 millones (como consecuencia del cambio de cartera de colocaciones locales en moneda extranjera por disponibilidades en moneda local y la repatriación de divisas del exterior), y por las colocaciones del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) por un total aproximado de US\$ 500 millones³⁸.

³⁸ Mediante el Decreto 642/2013, de fecha 31.05.13, se promulgó la Ley de exteriorización voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país y en el exterior (Ley N° 26.860), la cual autorizó al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a emitir el “Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)”, denominado en dólares estadounidenses, cuyos fondos originados en la emisión serán destinados a la financiación de proyectos de inversión pública en sectores estratégicos (como infraestructura e hidrocarburos), y al Banco Central de la República Argentina a emitir el “Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN)”, en dólares estadounidenses, constituyendo el mismo un instrumento a ser utilizado para la cancelación de obligaciones de dar sumas de dinero en dólares estadounidenses.

Estimación del Balance Cambiario (*)
en millones de US\$

Balance cambiario en millones de dólares	2012					2013				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta Corriente cambiaria	2.304	5.333	-257	-3.514	3.866	-2.261	-36	-3.665	-7.315	-13.277
Balance transferencias por mercancías	3.648	6.996	2.105	1.925	14.673	937	4.048	-314	-2.925	1.745
Cobros por exportaciones de bienes	18.587	22.569	20.222	19.394	80.772	16.639	22.296	19.999	16.316	75.250
Pagos por importaciones de bienes	14.939	15.573	18.118	17.469	66.099	15.703	18.248	20.313	19.241	73.505
Servicios	-631	-447	-1.594	-1.154	-3.825	-2.186	-2.347	-2.252	-2.618	-9.403
Ingresos	2.948	2.474	2.257	2.379	10.059	2.313	2.050	2.105	1.928	8.397
Egresos	3.579	2.921	3.850	3.533	13.884	4.499	4.397	4.357	4.547	17.800
Rentas	-892	-1.337	-905	-4.460	-7.594	-1.094	-1.787	-1.179	-1.827	-5.886
Intereses	-868	-1.343	-862	-4.295	-7.369	-938	-1.417	-783	-1.386	-4.523
Ingresos	164	286	216	643	1.309	93	287	214	269	863
Egresos	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678	1.031	1.704	996	1.655	5.386
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	4	1	1	1	1	2
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	117	120	113	109	459	136	122	152	120	530
Otros pagos de intereses	414	638	478	689	2.219	437	574	390	522	1.923
Otros pagos del Gobierno Nacional	499	870	487	4.140	5.996	458	1.007	455	1.012	2.931
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-24	7	-43	-164	-225	-155	-371	-396	-441	-1.363
Ingresos	28	14	7	6	56	6	5	6	4	20
Egresos	53	8	50	171	280	161	375	402	445	1.383
Otras transferencias corrientes	179	122	137	174	611	82	50	79	55	267
Ingresos	363	419	525	397	1.703	267	276	238	200	980
Egresos	184	298	388	223	1.092	184	225	158	145	713
Cuenta capital y financiera cambiaria	-1.634	-6.032	-1.470	1.965	-7.171	-323	-2.675	1.080	3.369	1.452
Inversión directa de no residentes	1.029	1.175	578	963	3.744	651	635	732	394	2.413
Ingresos	1.053	1.209	720	994	3.976	668	695	778	445	2.586
Egresos	24	34	142	31	232	17	60	45	51	173
Inversión de portafolio de no residentes	-20	-29	-37	-27	-112	3	-10	-8	-23	-37
Ingresos	3	12	1	1	18	11	1	2	2	16
Egresos	23	41	38	28	130	8	11	10	24	53
Préstamos financieros y líneas de crédito	571	-1.296	-1.427	-945	-3.096	-980	-818	-924	-604	-3.326
Ingresos	3.242	2.398	1.490	1.590	8.720	990	1.493	1.088	1.858	5.430
Egresos	2.671	3.694	2.917	2.535	11.817	1.970	2.312	2.012	2.462	8.756
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros bilaterales	-1.024	-1.058	16	308	-1.757	-548	-2.813	824	655	-1.882
Ingresos	12.531	7.059	7.165	7.137	33.892	6.837	10.036	1.985	2.263	21.121
Egresos	13.556	8.117	7.149	6.829	35.650	7.385	12.849	1.161	1.609	23.003
Formación de activos externos del SPNF	-1.606	-1.966	6	163	-3.404	110	152	95	40	397
Ingresos	1.984	696	287	242	3.209	169	159	137	121	586
Egresos	3.590	2.663	282	79	6.613	59	8	42	80	190
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	24	-245	238	-207	-190	616	-218	-140	-189	70
Compra-venta de títulos valores	-144	-183	3	0	-324	0	0	0	23	23
Otras operaciones del sector público (neto)	114	170	-1.979	112	-1.583	865	-230	-604	666	696
Otros movimientos netos	-577	-2.601	1.132	1.598	-448	-1.039	628	1.104	2.406	3.098
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	670	-699	-1.727	-1.549	-3.305	-2.583	-2.711	-2.585	-3.946	-11.825
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	915	-943	-1.337	-1.720	-3.086	-2.844	-3.441	-2.264	-4.142	-12.691
Ajuste por tipo de pase y valuación	245	-244	389	-171	219	-261	-730	321	-196	-866

Datos provisionarios, sujetos a revisión.