

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Primer Trimestre de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios y el balance cambiario del primer trimestre de 2010¹

Aspectos principales

- ✓ *En línea con el comportamiento que se observa en el sector externo desde la salida de la Convertibilidad, la cuenta corriente del balance cambiario argentino sigue arrojando saldos positivos. El superávit de los últimos cuatro trimestres calendarios representó alrededor de 3% del Producto Interno Bruto (PIB).*
- ✓ *Las operaciones de compra y venta de moneda extranjera de clientes con las entidades autorizadas a operar en cambios en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), que alcanzaron un volumen del orden de los US\$ 45.100 millones, resultaron prácticamente equilibradas en el primer trimestre del año, arrojando un déficit de US\$ 85 millones.*
- ✓ *Como en trimestres anteriores, el comportamiento del mercado de cambios estuvo básicamente determinado por los saldos positivos de las transferencias por mercancías, en línea con el sostenido superávit comercial, y por los movimientos de capitales de residentes que son sensibles a los cambios de expectativas que se originan en acontecimientos de corto plazo que no necesariamente se relacionan con la situación de fondo del mercado cambiario. Estos movimientos se reflejaron principalmente en la demanda de billetes en moneda extranjera con una fuerte participación de operaciones minoristas, sin efectos significativos en las operaciones mayoristas que se canalizan a través de la formación de activos externos con transferencias al exterior, ni tampoco con relación al ingreso de financiamientos externos bajo sus distintas modalidades, incluyendo los ingresos por inversiones directas de no residentes.*
- ✓ *Por su parte, ante las distintas alternativas que tuvieron a lo largo del trimestre, las entidades, por un lado, disminuyeron sus tenencias propias en moneda extranjera por unos US\$ 1.600 millones principalmente en activos internos en el Banco Central y, en menor medida, en activos externos que componen la posición general de cambios, por el otorgamiento de nuevos préstamos locales en moneda extranjera y con la monetización de parte de estas tenencias, y por otro lado, aumentaron su posición comprada neta en operaciones a término en moneda extranjera. Este comportamiento representó una fuerte oferta neta de divisas en el mercado de cambios contado.*
- ✓ *En este marco, el Banco Central efectuó compras netas por aproximadamente US\$ 1.230 millones en el trimestre. Asimismo, el BCRA concertó ventas netas de títulos valores locales liquidables en moneda extranjera por unos US\$ 100 millones.*
- ✓ *La cuenta corriente del balance cambiario del primer trimestre de 2010 resultó en un superávit de US\$ 2.190 millones, con una disminución respecto al superávit registrado en el mismo trimestre del año anterior, situación explicada básicamente por los menores ingresos netos por mercancías y por los mayores giros al exterior de utilidades y dividendos a través del mercado de cambios.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 12.920 millones, lo que implicó una suba interanual de 6%. Asimismo, los pagos de importaciones de bienes alcanzaron los US\$ 9.722 millones, registrando un aumento interanual de 13%. El total de cobros estuvo en línea con las exportaciones de*

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”).

bienes del período, mientras que los pagos representaron alrededor del 92% de las importaciones de bienes del período.

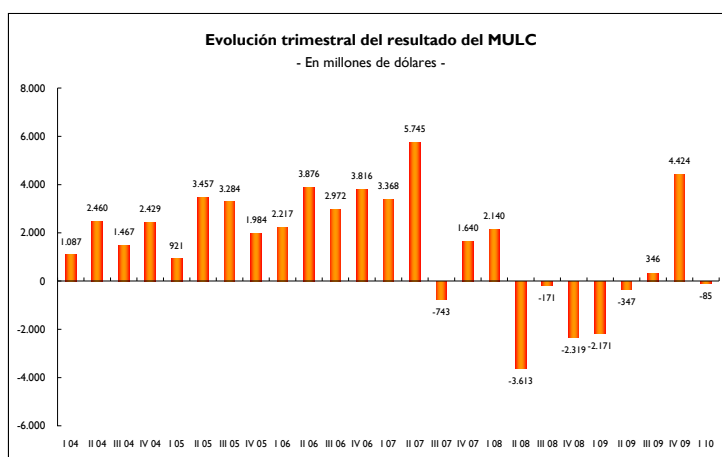
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria resultó en un déficit de US\$ 2.493 millones, explicada por el déficit por US\$ 3.384 millones de la cuenta capital y financiera del Sector Privado no Financiero (SPNF). No obstante, el déficit por operaciones de capital del SPNF del primer trimestre de 2010, fue inferior a los registrados en los dos primeros trimestres de 2009.*
- ✓ *Tanto el resultado negativo de la cuenta capital y financiera del SPNF del período como la reversión respecto al trimestre previo, reflejaron básicamente el comportamiento de la demanda de activos externos de libre disponibilidad de residentes. Sin embargo, las compras netas de billetes en moneda extranjera por parte de residentes registraron una marcada desaceleración a partir de mediados de febrero, y cerraron el mes de marzo en niveles muy por debajo tanto de los máximos como del promedio del trimestre.*
- ✓ *Las reservas internacionales del BCRA disminuyeron US\$ 508 millones en el trimestre, finalizando con un saldo de US\$ 47.460 millones. Este nivel es unos US\$ 950 millones superior al observado a fines de marzo de 2009 y continúa siendo históricamente elevado tanto con relación a la deuda externa como a los agregados monetarios domésticos.*

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

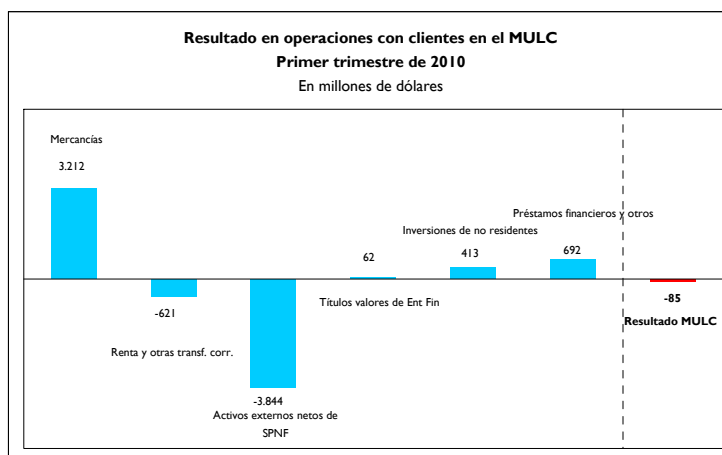
I) a. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales de este Banco Central

Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) de compra y venta de moneda extranjera de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, que alcanzaron en el primer trimestre del año un volumen del orden de los US\$ 45.100 millones, resultaron prácticamente equilibradas con un déficit de US\$ 85 millones.

Este resultado significó una clara mejora respecto al déficit de US\$ 2.171 millones registrado en el mismo período del año anterior. Esta variación, como la observada respecto al superávit del último trimestre del año anterior, reflejó básicamente el comportamiento de la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad de residentes del sector privado no financiero. Al respecto, esta demanda, luego de alcanzar el máximo del período a mediados de febrero, registró una marcada tendencia descendente en la segunda parte del trimestre².



Como es habitual, las fuentes de fondos del mercado de cambios del primer trimestre estuvieron dadas por el superávit de las transferencias por mercancías y, en menor medida, por los ingresos netos de préstamos financieros e inversiones directas de no residentes. Por el lado de la demanda, se destacaron las mencionadas compras netas de activos externos por parte de residentes y los pagos en concepto de rentas.

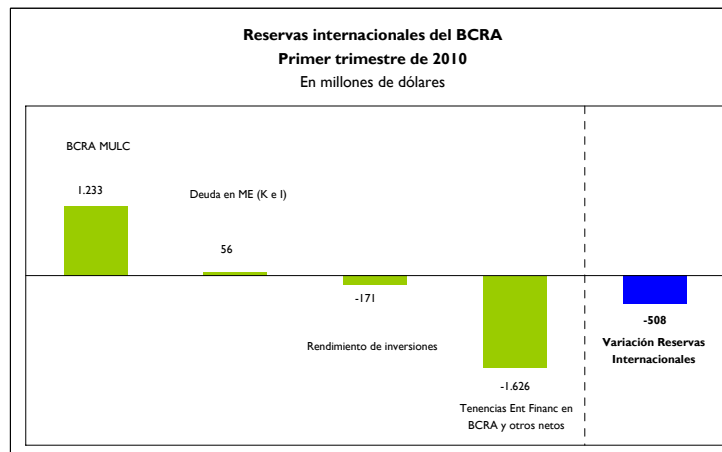


² En la sección "II) b.1. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero" de este informe se detalla la evolución de la demanda de activos externos.

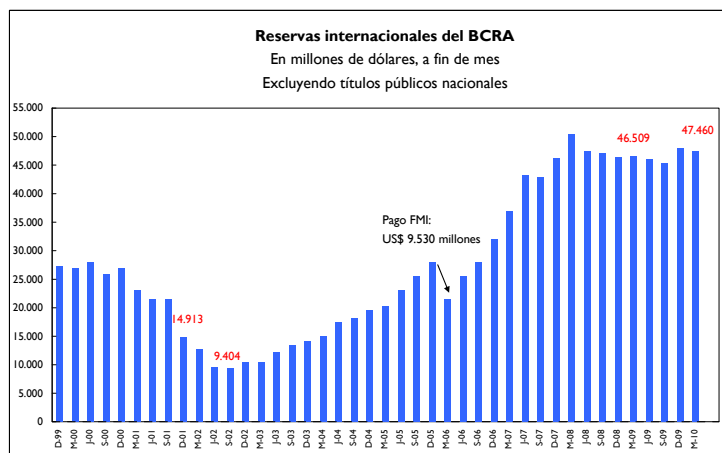
En el marco de la política cambiaria y de reservas internacionales del Banco Central, éste realizó en el trimestre compras netas a las entidades financieras y cambiarias por aproximadamente US\$ 1.230 millones como resultado de la monetización de parte de las tenencias en moneda extranjera de dichas entidades. Asimismo, el BCRA concertó ventas netas de títulos valores locales liquidables en moneda extranjera por unos US\$ 100 millones.

Las entidades autorizadas a operar en cambios disminuyeron en el trimestre tenencias propias en moneda extranjera, básicamente activos internos en el BCRA (pases pasivos y depósitos) y, en menor medida, en activos externos de su Posición General de Cambios (PGC), en unos US\$ 1.600 millones. Esta variación cubrió la aplicación neta de fondos a préstamos locales en moneda extranjera ingresados por el mercado de cambios, el déficit del mercado de cambios y las compras netas del Banco Central.

Adicionalmente a la monetización de parte de las tenencias de las entidades financieras en el Banco Central y de los retiros por otorgamientos netos de préstamos locales, se contabilizó una disminución de las reservas por la apreciación del dólar estadounidense (unidad de medida de las reservas internacionales) respecto al euro, en parte compensada por el devengamiento de intereses de las inversiones en el exterior. En consecuencia, las reservas internacionales del BCRA registraron una disminución de US\$ 508 millones en el trimestre, equivalente al 1% del stock a fines de 2009.

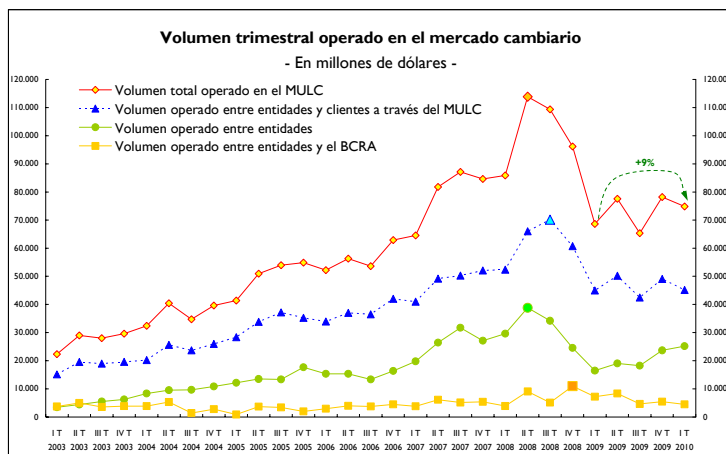


Las reservas internacionales del BCRA terminaron el primer trimestre de 2010 con un saldo de US\$ 47.460 millones, nivel unos US\$ 950 millones superior al observado a fines de marzo de 2009 y que continúa siendo históricamente elevado tanto con relación a la deuda externa como a los agregados monetarios domésticos.

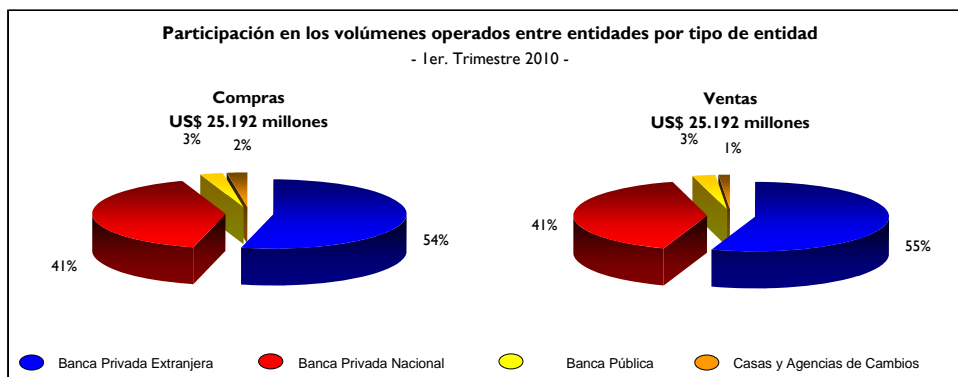


I) b. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios

En el primer trimestre del año 2010, el volumen negociado en el MULC totalizó US\$ 74.820 millones³ (equivalentes a unos US\$ 1.200 millones en promedio diario), monto un 4% más bajo que el trimestre previo y 9% más elevado en términos interanuales. El aumento fue originado básicamente por las operaciones entre las entidades autorizadas a operar en cambios, y parcialmente compensado por la operatoria entre estas últimas y el BCRA.



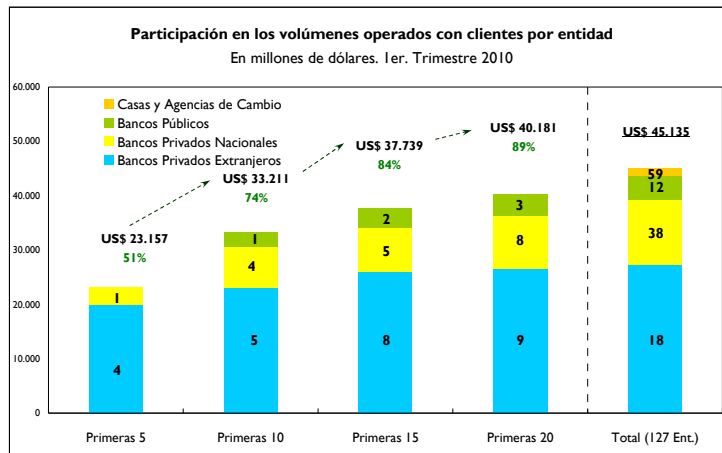
El volumen operado entre las entidades financieras y cambiarias alcanzó el máximo nivel de los últimos seis trimestres, US\$ 25.192 millones, monto que supera en US\$ 8.715 millones (53%) al registrado en el mismo período del año anterior. En cuanto a la distribución por tipo de entidad, la banca privada extranjera y la banca privada nacional continuaron centralizando alrededor del 95% del total de las operaciones del trimestre, quedando el resto en manos de la banca pública y de las casas y agencias de cambio.



El volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el primer trimestre de 2010 totalizó US\$ 45.135 millones, nivel que, si bien fue similar al registrado en el mismo período del año anterior, reflejó una caída de seis puntos porcentuales en la participación en el volumen total (pasó de 66% a 60% del total).

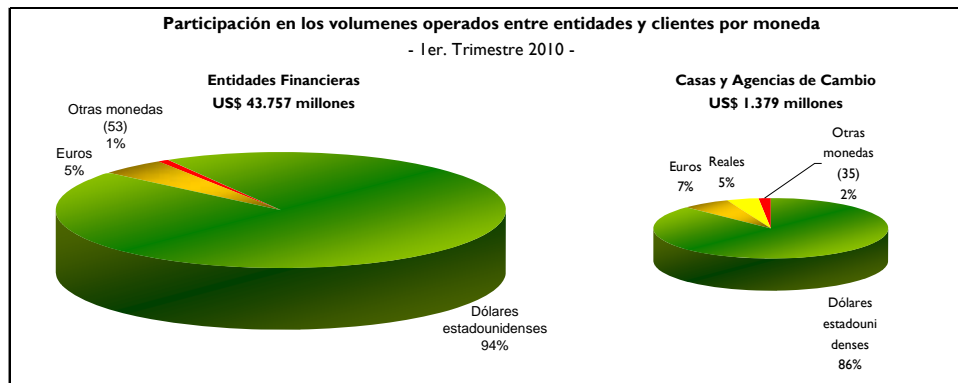
³ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

Como vino observándose en trimestres anteriores, la operatoria con clientes se concentró en un reducido grupo de entidades. Las primeras diez entidades de las 127 autorizadas que operaron en cambios, acumularon casi el 75% del volumen operado con clientes⁴.



Por otra parte, la distribución de los volúmenes con clientes por tipo de entidad no mostró variaciones significativas en los primeros tres meses de 2010, respecto de lo observado en períodos anteriores. La banca privada extranjera mantuvo su liderazgo con una participación de 60%, seguida por la privada nacional, con el 26%, quedando el resto distribuido entre la banca pública y las casas y agencias de cambio, con el 10% y el 3%, 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, en especial en las entidades financieras. En estas últimas se verificó que el 94% del total operado con clientes se concentró en dólares estadounidenses, el 5% en euros y el 1% restante en otras 53 diferentes monedas. En cambio, en las casas y agencias de cambio, la participación de la moneda estadounidense disminuye al 86% del total, subiendo las participaciones de euros y reales a 7% y 5%, respectivamente.



Por último, las operaciones del Banco Central con entidades autorizadas representaron un 6% del total negociado en el MULC en el período, participación mínima desde el cuarto trimestre de 2008 y que muestra un descenso en términos interanuales de cuatro puntos porcentuales.

⁴ En el apartado "Mercado de cambios" de la sección "Estadísticas cambiarias" de la página web del BCRA (<http://www.bcr.gov.ar>), se publica la participación de cada entidad en las operaciones cambiarias.

II) El balance cambiario⁵

En el primer trimestre de 2010, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en un superávit de US\$ 2.190 millones, monto inferior en unos US\$ 600 millones respecto al registrado en el mismo trimestre del año anterior. Esta variación se produjo básicamente por los menores ingresos netos por mercancías y por los mayores giros al exterior de utilidades y dividendos.

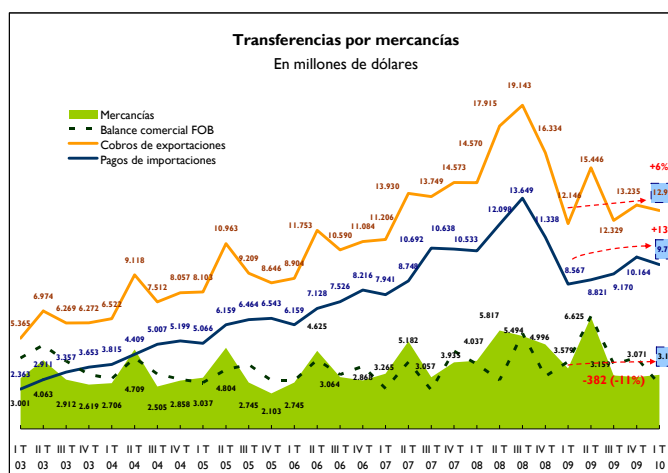
Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó en un déficit de US\$ 2.493 millones, monto similar al observado en el primer trimestre de 2009.

II) a. La cuenta corriente cambiaria

En línea con lo observado desde la salida de la Convertibilidad, la cuenta corriente del balance cambiario continuó reflejando un saldo superavitario, que representó alrededor de 3% del Producto Interno Bruto (PIB) considerando los últimos cuatro trimestres calendarios⁶.

II) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el primer trimestre de 2010, las transferencias netas por mercancías alcanzaron un superávit de US\$ 3.197 millones, lo que denotó una caída de unos US\$ 400 millones respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2009.

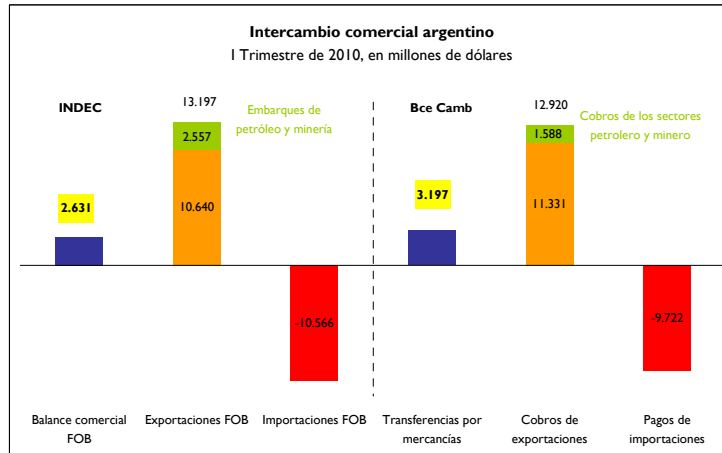


En el período, se registraron ingresos netos por mercancías superiores en alrededor de US\$ 550 millones respecto al saldo que arrojaron los movimientos aduaneros de exportaciones e importaciones de bienes en valores FOB. Esta diferencia obedeció a que los pagos de importaciones de bienes realizados a través del mercado de cambios totalizaron un monto menor al valor de los despachos a plaza registrados por la Aduana en el mismo período. Por su lado, los menores ingresos de cobros de exportaciones de bienes respecto al valor de los embarques de los sectores con excepciones específicas⁷, prácticamente se compensaron con los mayores ingresos de los sectores restantes bajo la forma de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones de bancos locales o del exterior.

⁵ Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.

⁶ Estimaciones en valores a pesos corrientes.

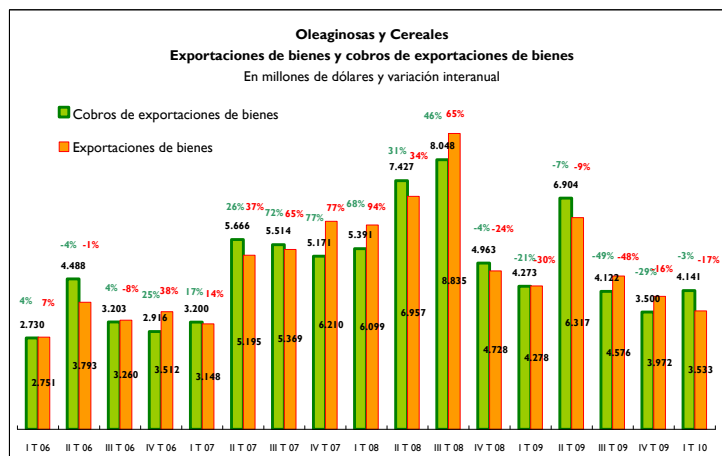
⁷ Las exportaciones de hidrocarburos están exentas de la obligación de ingreso y liquidación de las divisas de exportación por el 70% del valor de sus embarques según Decreto 2703/2002, mientras que la exención para el sector minero alcanza a la totalidad del valor de las exportaciones con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos 417/2003 y 753/2004.



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

En el primer trimestre de 2010, los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 12.920 millones, mostrando una suba de 6% con relación al valor observado en el mismo trimestre del año anterior⁸.

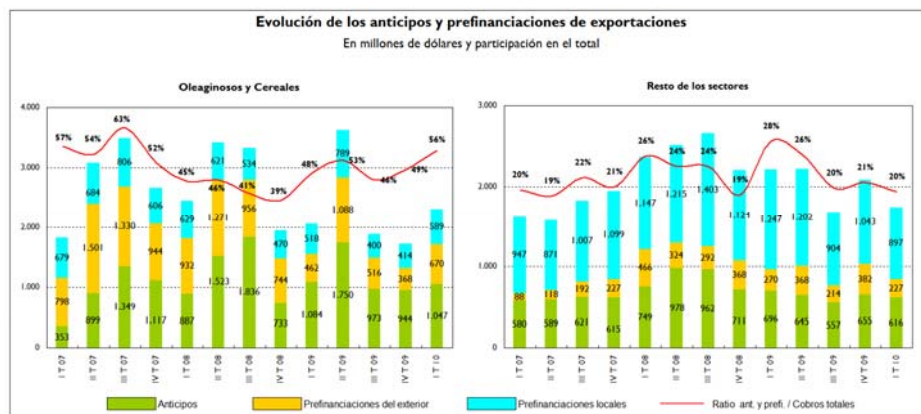
El sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales registró ingresos de cobros de exportaciones por US\$ 4.141 millones, mostrando una caída interanual de 3% compatible con los resultados obtenidos de la cosecha fina. Este nivel de liquidaciones en el mercado de cambios superó en unos US\$ 600 millones al valor de los embarques del sector en el período, que alcanzó unos US\$ 3.530 millones e implicó una caída interanual de 17%.



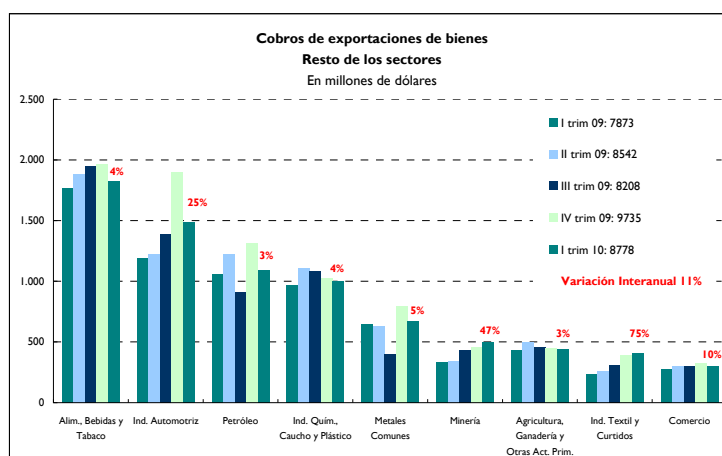
En línea con lo mencionado en el párrafo anterior, un 56% de las liquidaciones totales del sector en el trimestre en concepto de cobros de exportaciones, máximo desde mediados de 2007, correspondieron a anticipos y prefinanciamientos, reflejando la previsión de una cosecha para esta campaña que se ubicaría entre los máximos históricos. Esto se daría por la performance esperada en la cosecha gruesa, con estimaciones para producciones de soja en un nivel récord, rondando las 54 millones de toneladas, y de maíz, cercana al máximo de la temporada 2007/2008 con 21 millones de toneladas⁹, teniendo también ambos cultivos rendimientos por hectárea en niveles récord.

⁸ En el anexo estadístico de este informe, disponible en la sección "Estadísticas e Indicadores", subsección "Cambiarias" / "Mercado de cambios" de la página web de este Banco Central (www.bcra.gov.ar), se puede observar, además del balance cambiario, una apertura sectorial de los cobros por exportaciones de bienes, pagos de importaciones de bienes y giros de utilidades y dividendos.

⁹ Fuente: United States Department of Agriculture (USDA), informe del 9 de abril de 2010.



Por su parte, el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por un total de US\$ 8.778 millones, lo que representó una suba de 11% respecto al mismo trimestre del año anterior, mostrando subas en prácticamente todos los sectores.



El sector de alimentos, bebidas y tabaco continuó siendo el segundo sector de importancia en materia de liquidaciones de divisas en concepto de cobros de exportaciones, con un total de US\$ 1.828 millones y una suba interanual de 4%.

El sector automotriz registró ingresos de cobros de exportaciones de bienes por US\$ 1.489 millones, mostrando una suba interanual de 25% en línea con los incrementos observados en el comercio regional de vehículos para transporte de personas y de mercancías.

El sector petróleo liquidó cobros de exportaciones por US\$ 1.092 millones, monto 3% superior al registrado en el mismo trimestre del año anterior. Considerando los movimientos del último año, el sector, parcialmente exceptuado del ingreso de divisas por exportaciones de sus productos, ingresó en el mercado local de cambios el equivalente un 80% del valor de los embarques del período, ratio similar a los registrados en períodos anteriores.

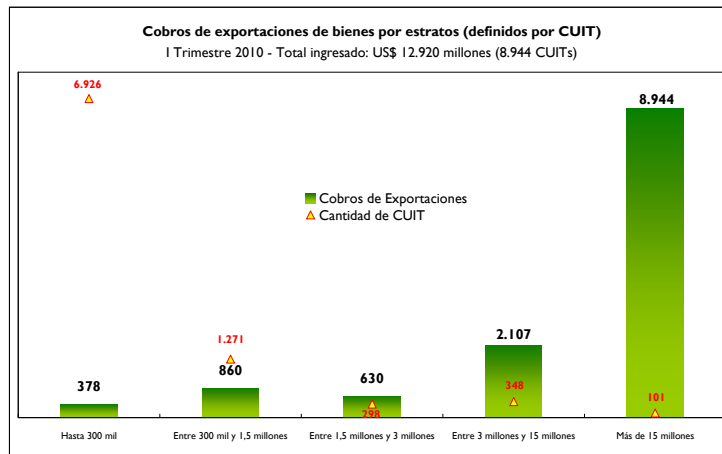
El sector minería, con bienes exceptuados de la obligación de ingreso de divisas generadas por sus exportaciones, ingresó en el trimestre cobros de exportaciones por unos US\$ 496 millones (suba interanual de 47%). Si se tienen en cuenta los últimos cuatro trimestres, el sector ingresó a través del mercado de cambios alrededor de 70% del valor de sus embarques del período.

Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró cobros de exportaciones por US\$ 1.005 millones, con una suba interanual de 4%.

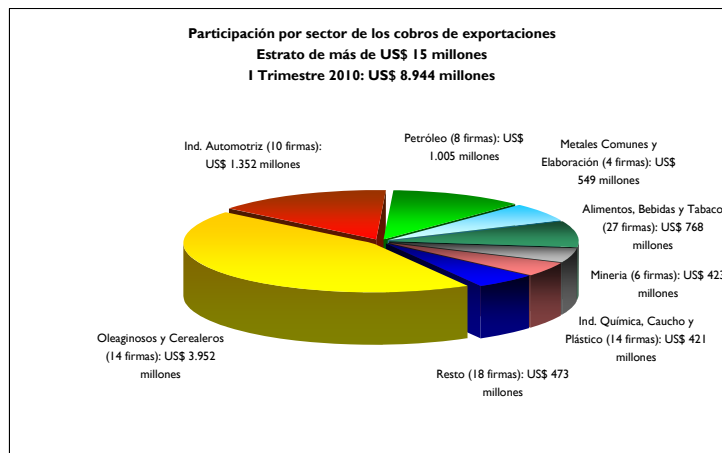
Como se mencionó en informes anteriores, se registra una fuerte concentración en un grupo de empresas en materia de cobros de exportaciones de bienes.

En el primer trimestre de 2010, un total de 8.944 clientes realizaron operaciones en concepto de cobros de exportaciones en el MULC, representando un incremento de 2% respecto de la cantidad de operadores del mismo período de 2009.

Del total ingresado, casi el 70% estuvo explicado por 101 clientes que liquidaron cada uno un monto mayor a US\$ 15 millones en el trimestre, un 16% por 348 personas físicas y/o jurídicas que efectuaron cobros entre US\$ 3 millones y US\$ 15 millones, un 5% por 298 clientes con liquidaciones entre US\$ 1,5 millones y US\$ 3 millones, y el 10% restante por 8.197 clientes (que representaron el 92% del total que liquidaron en el trimestre) que realizaron liquidaciones menores o iguales a los US\$ 1,5 millones.

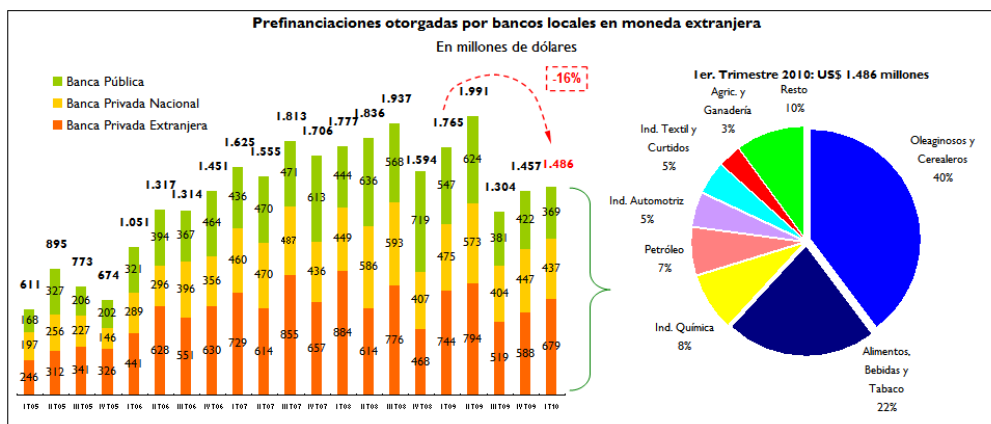


El predominio de los principales sectores se reflejó en gran medida en la distribución sectorial de las empresas del estrato superior a US\$ 15 millones en ingresos por cobros de exportaciones en el trimestre. Del total ingresado por cobros de exportaciones de bienes, 14 empresas correspondientes al sector exportador de aceites oleaginosos y cereales, 10 a la industria automotriz y 8 al sector petrolero, explicaron casi el 50% de las liquidaciones.



Con respecto a las nuevas prefinanciamientos otorgadas por bancos locales, en el primer trimestre totalizaron US\$ 1.486 millones, nivel que, si bien se recuperó en unos US\$ 30 millones con respecto al observado el trimestre pasado, descendió 16% en términos interanuales.

En cuanto a la participación por tipo de entidad, se continuó observando el liderazgo de la banca privada extranjera con una participación de 46%, seguida por la banca pública y la banca privada nacional con el 29% y el 25%, respectivamente. Asimismo, el 86% de las financiaciones se concentró en sólo diez entidades.



Las empresas exportadoras de aceites, oleaginosos y cereales fueron las que recibieron el mayor financiamiento de este tipo en el trimestre, con unos US\$ 590 millones. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a la industria alimenticia con US\$ 328 millones, la industria química con US\$ 123 millones y el sector petrolero con US\$ 102 millones. Entre estos cuatro sectores, se canalizó casi el 80% de las prefinanciaciones de exportaciones otorgadas en el período por bancos locales.

Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque acumularon un poco más de US\$ 140 millones en el trimestre, mostrando un aumento de 34% con respecto al mismo trimestre del año anterior. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo repartido entre la banca pública con el 36% de participación, la banca privada nacional con 35% y la banca extranjera con 29%. Asimismo, casi la mitad estuvieron destinadas al sector exportador de aceites, oleaginosos y cereales (26%) y a la industria alimenticia (20%).

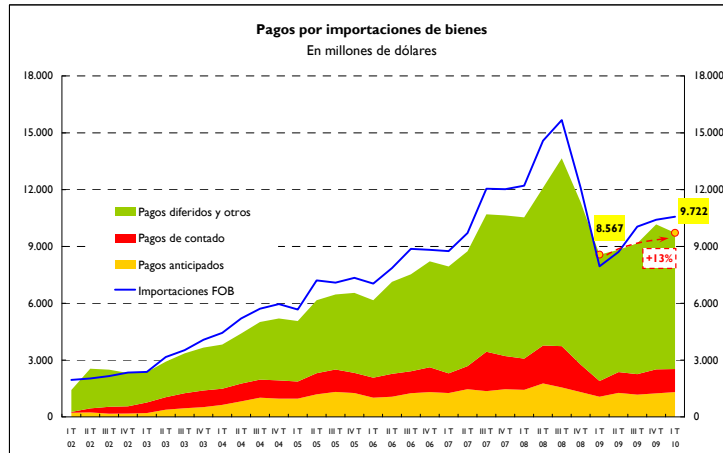
En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores ascendió a US\$ 1.628 millones en el primer trimestre de 2010, lo que representa el equivalente al 13% del total de los cobros por mercancías.

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

En el primer trimestre de 2010, los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario alcanzaron US\$ 9.722 millones, lo que implicó un alza interanual de 13%.

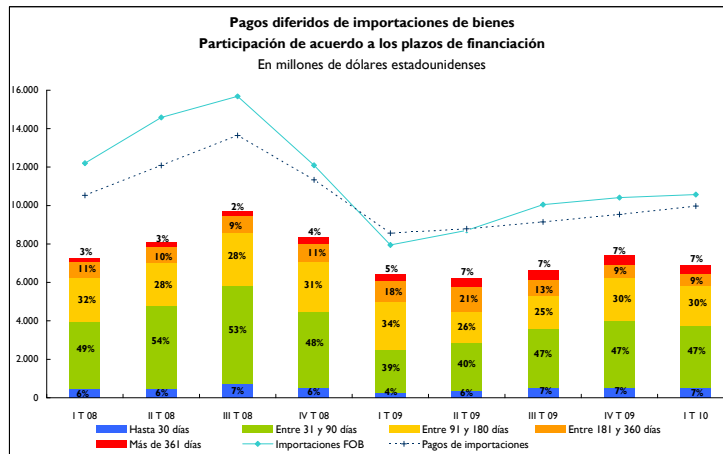
En línea con el crecimiento del nivel de actividad de la economía argentina de los últimos meses, las importaciones de bienes en valor FOB por US\$ 10.566 millones subieron un 33% respecto al mismo trimestre del año anterior, por encima de la tasa observada en los movimientos cambiarios, comportamiento esperado debido a la tendencia creciente en el nivel de compras externas dada la estabilidad en la estructura de financiación¹⁰. En consecuencia, los pagos de importaciones de bienes representaron el 92% de los despachos a plaza del período, cayendo más de 15 puntos porcentuales con respecto al ratio del primer trimestre de 2009.

¹⁰ Para profundizar sobre la deuda por importaciones, ver 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.

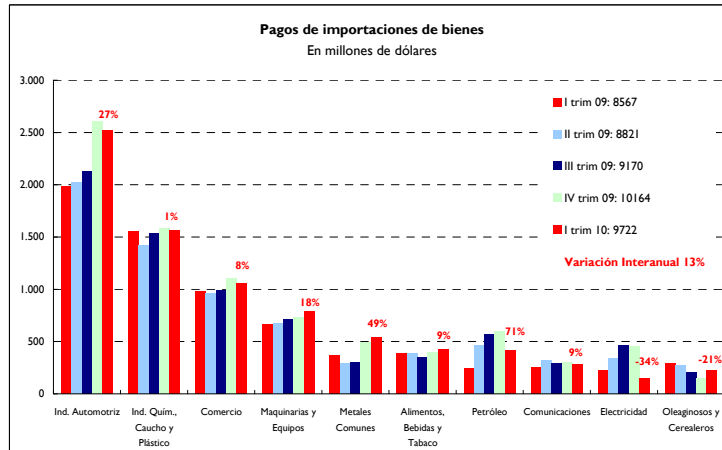


Como se viene observando luego de la suba registrada a mediados de 2008, alrededor de tres cuartas partes de los pagos de importaciones cursados a través del mercado de cambios se registraron con posterioridad a la fecha de embarque de la mercadería en el puerto de origen.

Del total de pagos diferidos registrados durante el trimestre, el 7% se explicó por importaciones embarcadas en origen en los 30 días anteriores al acceso al mercado de cambios, 47% por embarques de entre los 31 y 90 días previos a la demanda en el MULC, 30% por mercancías embarcadas de entre los 91 y 180 días anteriores, y el 16% restante por importaciones embarcadas antes de los 181 días previos. Los pagos diferidos del primer trimestre de 2010 se debieron a importaciones de bienes embarcados en origen, en promedio, con una anterioridad de aproximadamente 125 días.

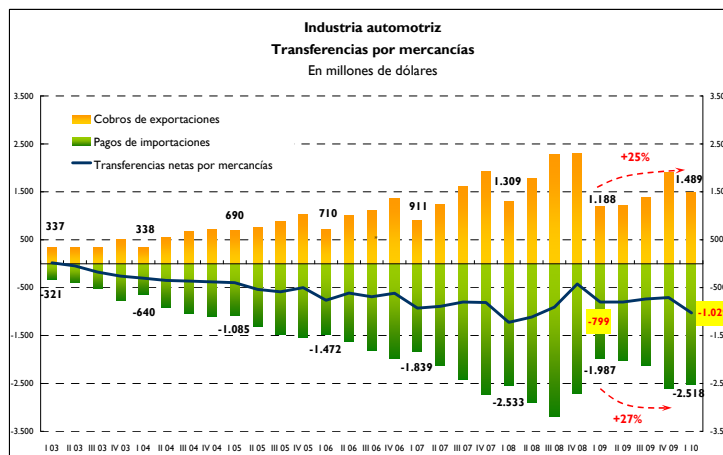


La suba interanual en los pagos de importaciones estuvo explicada por el aumento en los pagos de prácticamente todos los sectores.



En línea con la recuperación en el comercio regional de autopartes y de vehículos terminados, los pagos de importaciones de la industria automotriz totalizaron US\$ 2.518 millones, lo que implica una suba interanual de 27%.

Si se consideran los ya comentados niveles de cobros de exportaciones y pagos de importaciones con importantes subas interanuales, la demanda neta de divisas por mercancías del sector automotriz alcanzó los US\$ 1.029 millones en el trimestre, subiendo poco más de US\$ 200 millones respecto al mismo trimestre de 2009.



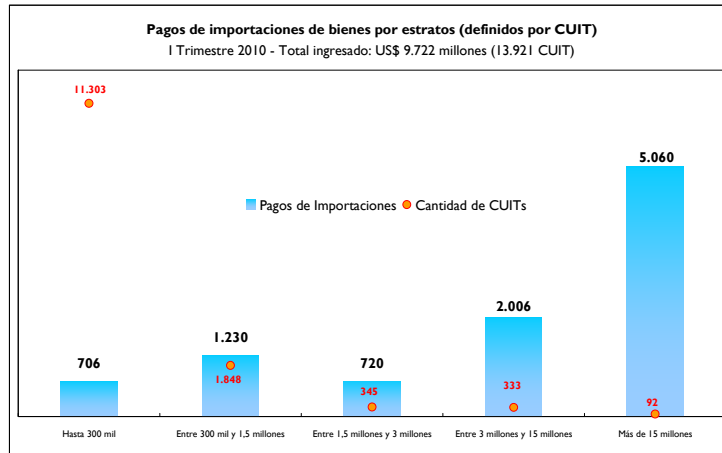
Por su parte, la industria química, caucho y plástico y el sector comercio efectuaron pagos de importaciones por US\$ 1.565 millones y US\$ 1.062 millones, con aumentos interanuales de 1% y 8%, respectivamente. Asimismo, las distintas empresas vinculadas al sector energético¹¹ registraron pagos de importaciones por unos US\$ 340 millones, con una caída de 13% respecto a los pagos del año anterior.

Cabe destacar que en el trimestre se registraron más de 600 operaciones de 115 empresas por pagos a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a unos US\$ 120 millones, explicadas básicamente por pagos correspondientes a empresas del sector maquinarias y equipos (US\$ 37 millones), y de las industrias textil y automotriz con giros por US\$ 21 millones y US\$ 16 millones, respectivamente¹².

¹¹ Incluye empresas tanto del sector electricidad como petróleo.

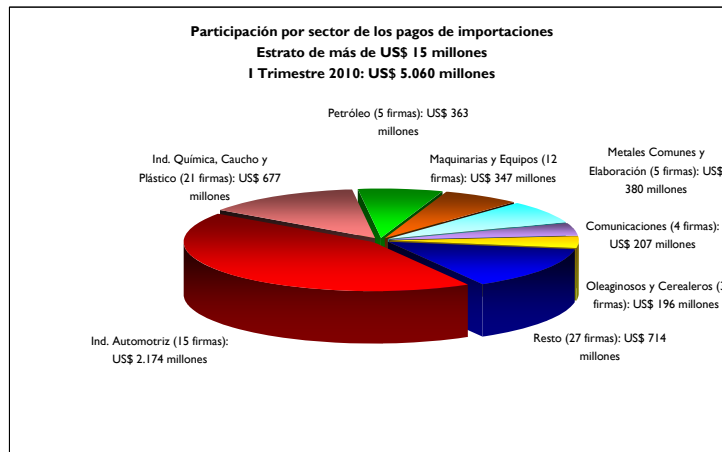
¹² Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a US\$ 700.000. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto cobros de exportaciones del balance cambiario.

Por otra parte, en línea con lo observado en trimestres anteriores, los pagos de importaciones de bienes se concentraron en un acotado grupo de clientes (en menor medida que lo observado para los cobros de exportaciones), que a su vez accedieron al mercado a través de un número reducido de entidades.



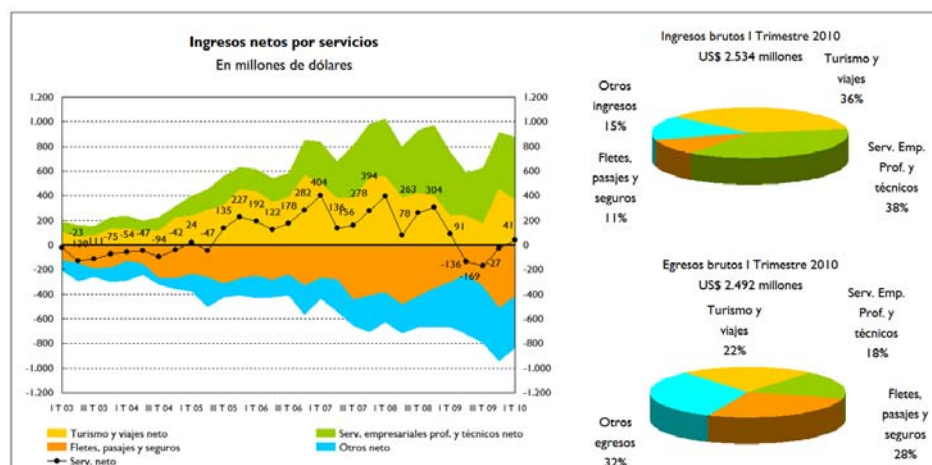
En el primer trimestre de 2010, 92 firmas que efectuaron pagos de importaciones superiores a US\$ 15 millones (equivalentes al 1% del total de importadores que realizaron operaciones por el concepto) representaron el 52% del total de pagos, 333 clientes con giros entre US\$ 3 millones y US\$ 15 millones agruparon el 21%, otros 345 operadores con transferencias entre US\$ 1,5 millones y 3 millones reunieron el 7%, mientras que el restante 20% de los pagos se dividió en 1.848 clientes con giros entre US\$ 300 mil y US\$ 1,5 millones y 11.303 personas físicas y jurídicas que pagaron menos de US\$ 300 mil, con el 13% y el 7%, respectivamente.

Por su parte, las 92 empresas que componen el estrato superior cursaron casi el 70% de sus pagos a través de sólo 5 entidades financieras y este porcentaje se eleva al 90% si se tienen en cuenta 10 bancos. En cuanto a la composición sectorial de este estrato, 15 empresas de la industria automotriz, 21 de la industria química, 5 del sector petrolero y 12 firmas del sector maquinarias y equipos concentraron la mayor parte de los pagos.



II) a.2. Servicios

En el primer trimestre de 2010, las operaciones registradas en concepto de servicios resultaron en ingresos netos por US\$ 41 millones. Este resultado se explicó por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 500 millones y de turismo y viajes por unos US\$ 370 millones (con un aumento interanual de US\$ 130 millones en un contexto de recuperación del turismo internacional), y egresos netos por fletes, seguros y otros servicios por unos US\$ 850 millones.



II) a.3. Rentas

En el primer trimestre de 2010, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 1.266 millones, como consecuencia de pagos netos de intereses por US\$ 683 millones y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 583 millones.

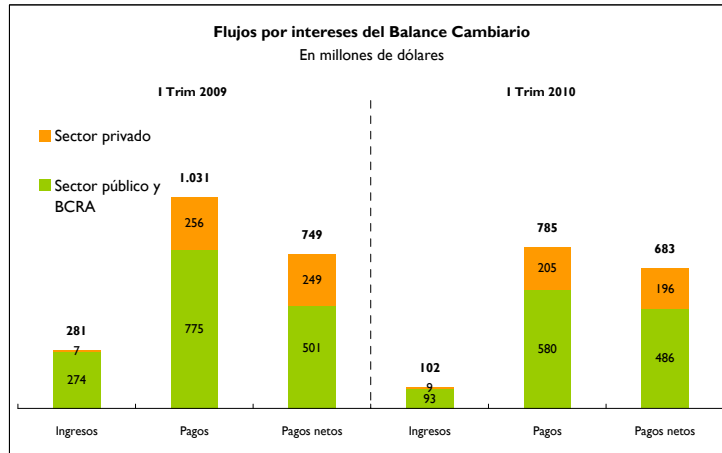
Rentas

En millones de dólares

	2008					2009					2010
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim
Rentas	-1.092	-1.641	-1.134	-2.967	-6.833	-1.085	-2.103	-1.171	-3.311	-7.670	-1.266
Intereses	-561	-722	-533	-1.578	-3.394	-749	-1.119	-649	-2.111	-4.629	-683
Ingresos	704	408	488	321	1.922	281	170	178	142	771	102
Egresos	1.265	1.130	1.022	1.899	5.316	1.031	1.289	826	2.253	5.399	785
Pagos al Fondo Monetario Internacional	4	4	4	3	15	1	1	1	2	4	2
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	201	165	152	148	666	147	198	101	134	580	122
Otros pagos del Gobierno Nacional	774	383	539	1.198	2.895	584	576	430	1.624	3.214	411
Otros pagos de intereses	286	578	327	549	1.740	298	514	295	494	1.601	250
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-531	-919	-600	-1.389	-3.439	-336	-984	-522	-1.200	-3.042	-583
Ingresos	27	30	33	34	124	32	45	46	33	156	26
Egresos	558	949	633	1.423	3.563	368	1.029	568	1.232	3.197	609

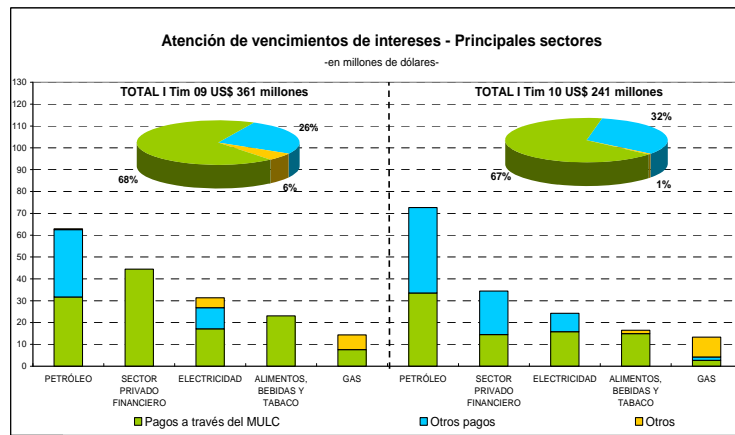
El sector público y BCRA realizó pagos netos de intereses en el trimestre por US\$ 486 millones. Por un lado, los ingresos en concepto de cobros de intereses totalizaron US\$ 93 millones, cayendo unos US\$ 180 millones respecto a lo registrado en el mismo trimestre de 2009, como consecuencia principalmente por los menores ingresos por las colocaciones de las reservas internacionales del BCRA, en línea con la caída en la tasa de interés internacional.

Por otro lado, el sector público y BCRA efectuó pagos brutos de intereses por US\$ 580 millones, cayendo unos US\$ 200 millones respecto a los egresos efectuados en el mismo trimestre del año anterior, explicado también en gran medida por la señalada baja en la tasa de interés internacional.



El sector privado realizó pagos de intereses en el trimestre por US\$ 205 millones, monto unos US\$ 50 millones inferior al observado en el mismo trimestre del 2009, de los cuales US\$ 20 millones fueron destinados a la regularización de intereses vencidos e impagos de períodos anteriores y el resto a la atención de vencimientos del período¹³.

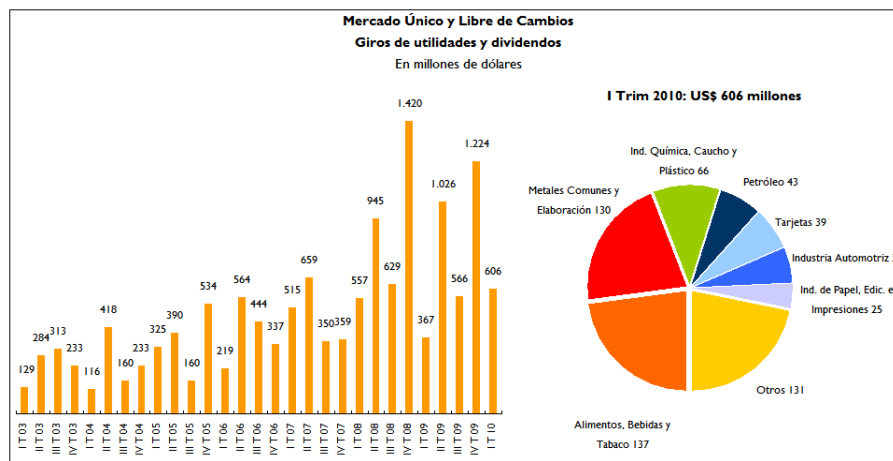
Estos menores pagos estuvieron asociados tanto a una caída interanual de 10% en el stock de la deuda que pagaba intereses como a una baja en la tasa promedio que devengaba dicha deuda (120 puntos básicos). Sin embargo, los pagos de intereses a acreedores externos a través del mercado de cambios continuaron representando prácticamente el mismo porcentaje sobre el total de los vencimientos del trimestre (alrededor de dos terceras partes).



*Datos provisionarios correspondientes al tercer trimestre del 2009

Por su parte, en el primer trimestre de 2010, se realizaron giros de utilidades y dividendos a través del mercado de cambios por un total de US\$ 606 millones, unos US\$ 240 millones más que en el mismo trimestre de 2009. Se destacaron los pagos del sector alimentos, bebidas y tabaco por US\$ 137 millones, metales comunes por US\$ 130 millones, la industria química por US\$ 66 millones y petróleo por US\$ 43 millones.

¹³ 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.



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

El déficit de US\$ 2.493 millones de la cuenta capital y financiera del balance cambiario del primer trimestre de 2010, obedeció al saldo negativo de los flujos de capitales del Sector Privado no Financiero (US\$ 3.384 millones). Estos flujos fueron en parte compensados por los ingresos netos del Sector Público y BCRA (US\$ 629 millones) y del Sector Financiero (US\$ 117 millones).

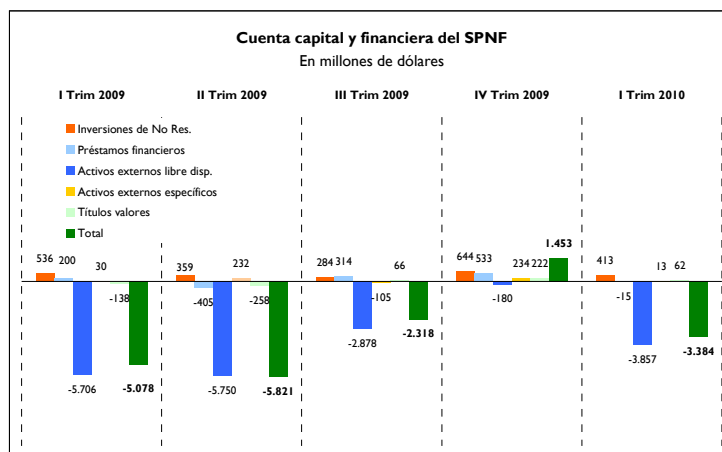
Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2008					2009					2010
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim
Cuenta capital y financiera cambiaria	-70	-7.148	-5.023	-3.430	-15.671	-2.525	-5.289	-2.926	2.666	-8.074	-2.493
Sector Financiero	319	-445	-159	-394	-679	-16	-154	-169	-532	-872	117
Sector Privado No Financiero	-550	-8.450	-5.295	-5.954	-20.250	-5.078	-5.821	-2.318	1.453	-11.764	-3.384
Sector Público y BCRA	-497	1.469	-370	1.181	1.783	1.386	-625	-2.217	1.654	198	629
Otros movimientos netos	658	279	801	1.737	3.475	1.184	1.312	1.779	91	4.365	144

II) b.1. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero

El comportamiento de la demanda por parte de residentes de activos externos de libre disponibilidad explicó básicamente el resultado negativo de la cuenta capital y financiera del Sector Privado no Financiero (SPNF) del primer trimestre del año, como la reversión del saldo respecto al trimestre previo. Por su parte, continuaron los ingresos en concepto de inversiones directas de no residentes.



No obstante, como se observa en el gráfico precedente, el déficit por operaciones de capital del SPNF del primer trimestre de 2010, fue inferior a los registrados en los dos primeros trimestres de 2009.

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

La demanda neta a través del MULC de activos externos por parte del Sector Privado no Financiero totalizó US\$ 3.844 millones en el primer trimestre de 2010, explicada por US\$ 3.857 millones de activos externos de libre disponibilidad y por US\$ 13 millones de aplicaciones netas de fondos que normativamente son adquiridos para afrontar determinados compromisos externos¹⁴.

Formación neta de activos externos del sector privado no financiero

En millones de dólares

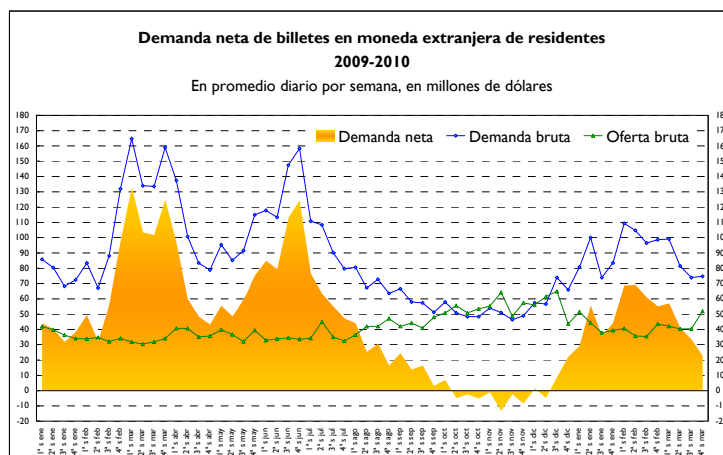
	Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos			TOTAL	
	Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total		
2006	I Trimestre	93	374	467	271	47	224	692
	II Trimestre	292	19	311	609	395	214	525
	III Trimestre	409	84	493	361	45	317	810
	IV Trimestre	341	72	413	838	337	500	913
	TOTAL	1.135	549	1.684	2.079	824	1.255	2.939
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	5.801
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	781	1.018	-237	6.649
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-68	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
I Trimestre 2010	2.977	880	3.857	44	56	-13	3.844	

La demanda neta de activos externos de residentes de libre disponibilidad, que en su mayor parte se canalizó a través de la compra neta de billetes (casi US\$ 3.000 millones en el trimestre), registró un significativo aumento respecto al último trimestre de 2009.

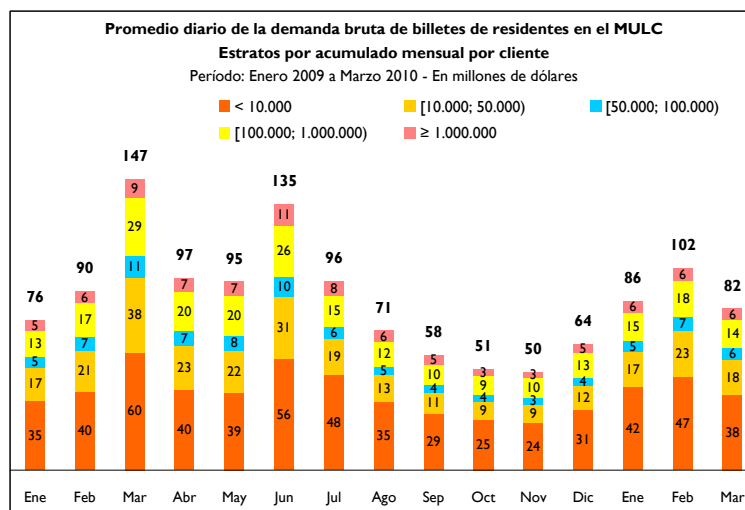
No obstante, como se puede observar en el gráfico siguiente, las compras netas de billetes en moneda extranjera por parte de residentes registraron una marcada desaceleración a partir de mediados de febrero

¹⁴ Ver Comunicación "A" 4822 y complementarias.

(donde habían alcanzado máximos de US\$ 70 millones en promedio diario), cerrando el mes de marzo en niveles (unos US\$ 20 millones en promedio diario) muy por debajo tanto de los máximos como del promedio del trimestre.

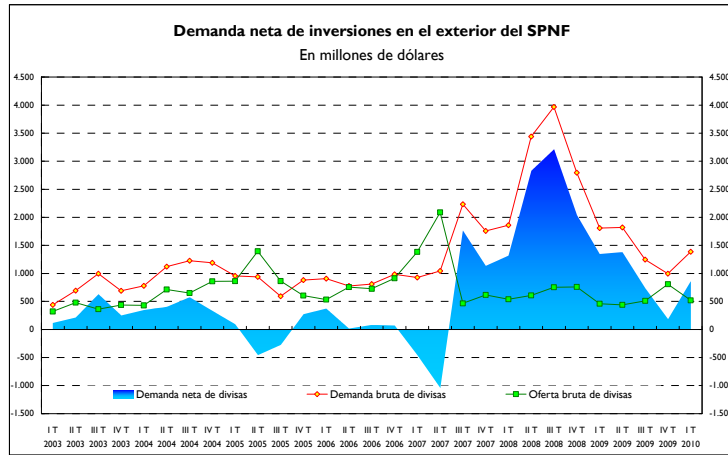


Como se desprende del gráfico siguiente, y al igual que lo observado en períodos anteriores, la demanda de minoristas explicó tanto la mayor parte de la demanda total de billetes en moneda extranjera como del aumento que se registró en el mes de febrero de 2010.

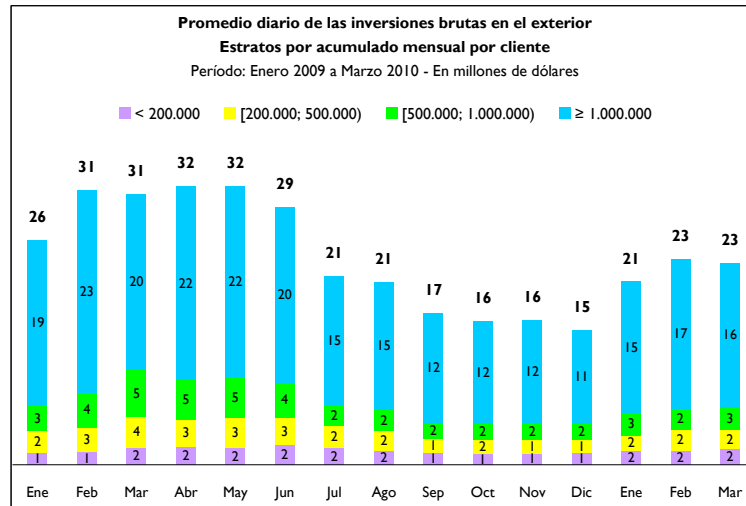


Con respecto a los fondos de libre disponibilidad que son transferidos a cuentas en el exterior de residentes, que totalizaron US\$ 880 millones en el trimestre, no se observó la volatilidad señalada en la demanda de billetes, siendo prácticamente uniforme a lo largo del trimestre. Cabe recordar que parte de estos fondos son posteriormente utilizados para afrontar distintos compromisos como ser la atención de pagos de importaciones argentinas de bienes, de utilidades y dividendos, y deudas externas de empresas locales¹⁵.

¹⁵ Ver informes sobre deuda externa privada disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.



A diferencia de lo señalado para la estructura de las compras de billetes en moneda extranjera, la demanda de divisas para inversiones en el exterior se concentró en operaciones de los estratos más altos, en los cuales algo más del 70% de la salida de fondos del primer trimestre de 2010 se explicó por compras mensuales superiores al US\$ 1.000.000.

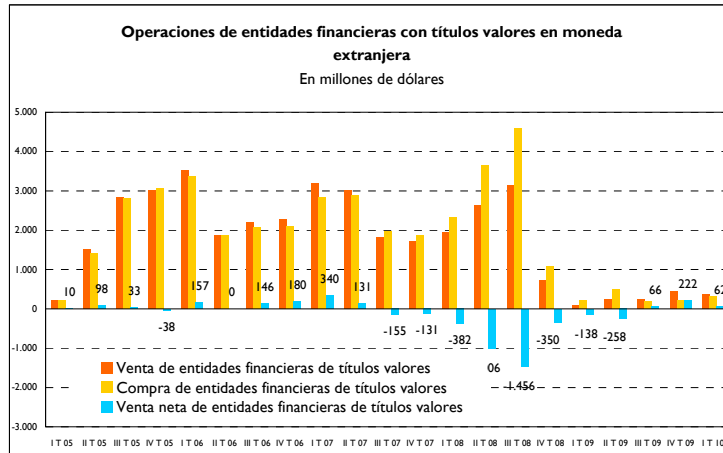


Flujos cambiarios por la operatoria de compra venta de títulos valores¹⁶

En el primer trimestre de 2010, se registraron ingresos netos de moneda extranjera por US\$ 62 millones por la operatoria de compra-venta de títulos valores con acceso al mercado local de cambios de las entidades financieras¹⁷. Estos ingresos reflejan en parte las ventas de títulos valores por parte de las entidades que fueron comprados al Banco Central.

¹⁶ Si bien estas operaciones son registradas a nombre de las entidades, el resultado de estas operaciones tiene como contrapartida operaciones con clientes del país y del exterior.

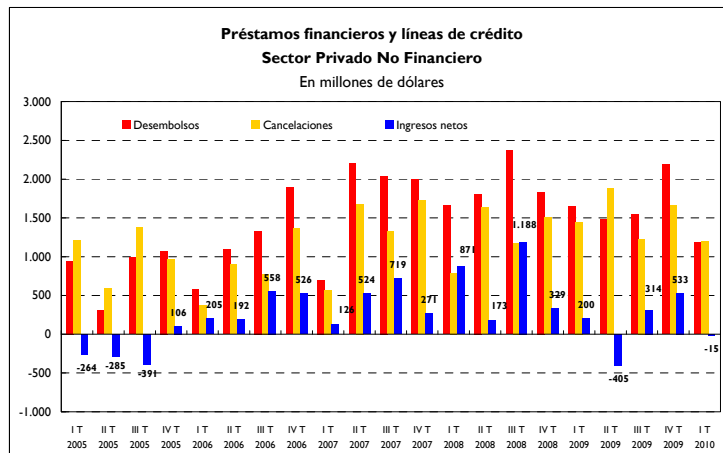
¹⁷ Estas operaciones se cursan en el marco del mecanismo implementado por la Comunicación "A" 4308 y complementarias.



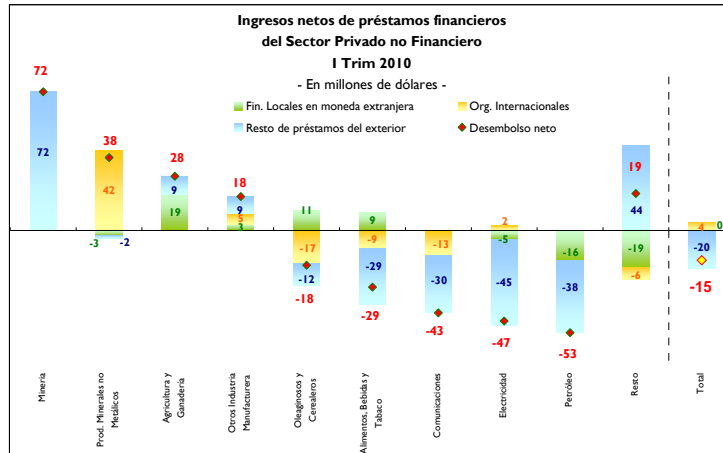
Flujos por préstamos financieros

En el primer trimestre de 2010, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC por parte del sector privado no financiero resultaron en un egreso neto de US\$ 15 millones, como consecuencia de ingresos de nuevos desembolsos, básicamente a mediano y largo plazo, por US\$ 1.181 millones, y egresos por cancelaciones por US\$ 1.196 millones.

Los mencionados egresos netos implicaron una reversión respecto al mismo trimestre del 2009 por unos US\$ 200 millones y con relación al último trimestre de 2009 por unos US\$ 550 millones.



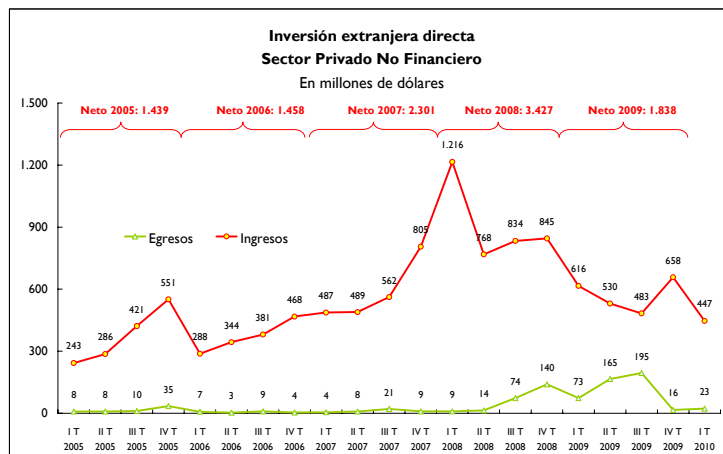
Entre los sectores que realizaron mayores pagos netos a través del MULC se encontraron petróleo (US\$ 53 millones), electricidad (US\$ 47 millones), comunicaciones (US\$ 43 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 29 millones) y oleaginosos y cereales (US\$ 18 millones). Por su parte, entre los sectores que registraron ingresos netos se destacaron minería (US\$ 72 millones), productos minerales no metálicos (US\$ 38 millones) y agricultura y ganadería (US\$ 28 millones).



Las inversiones de no residentes¹⁸

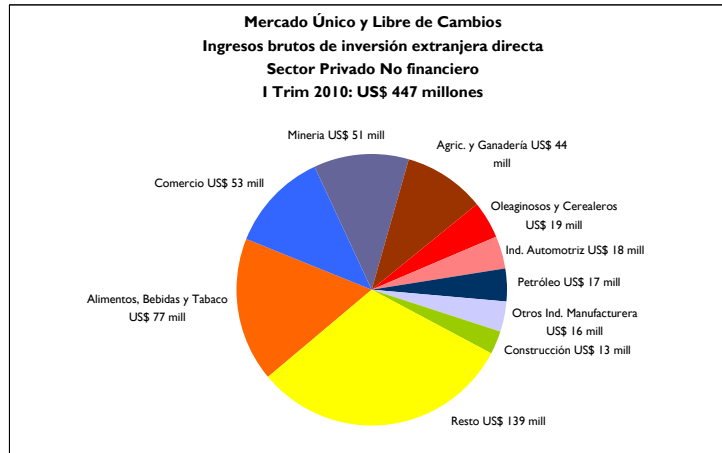
En el primer trimestre de 2010, los ingresos netos por inversiones de no residentes totalizaron US\$ 413 millones, explicados por ingresos netos por inversión extranjera directa por US\$ 424 millones y repatriaciones netas de inversiones de portafolio por US\$ 11 millones.

Los ingresos netos a través del MULC por inversiones directas de no residentes se explicaron por ingresos brutos, tanto por aportes de capital como por la compra de empresas locales, por US\$ 447 millones, cayendo un 28% respecto a lo registrado en el mismo trimestre del año anterior, y por repatriaciones por US\$ 23 millones.



Con respecto al destino de los nuevos desembolsos por inversiones extranjeras directas, se destacaron los destinados a los sectores alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 77 millones), comercio (US\$ 53 millones), minería (US\$ 51 millones) y agricultura y ganadería (US\$ 44 millones).

¹⁸ 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.



II) b.2. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Financiero

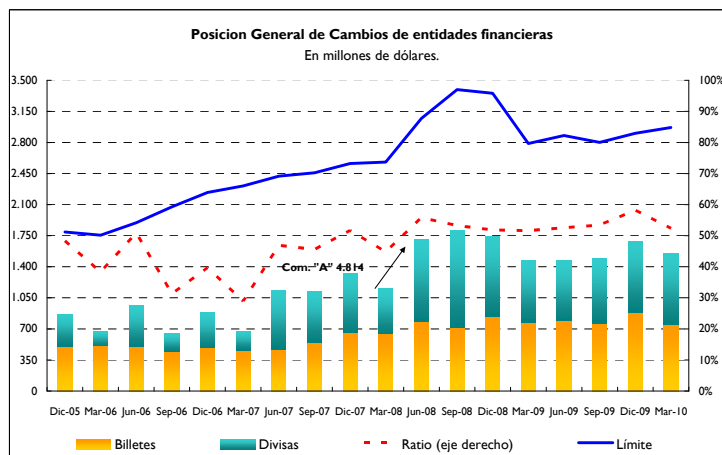
En el primer trimestre del año 2010, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en un ingreso neto de fondos por US\$ 117 millones, explicado básicamente, por las reducciones en las tenencias líquidas que conforman la Posición General de Cambios (PGC), parcialmente contrarrestado por las cancelaciones netas de préstamos financieros contraídos por el sector.

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

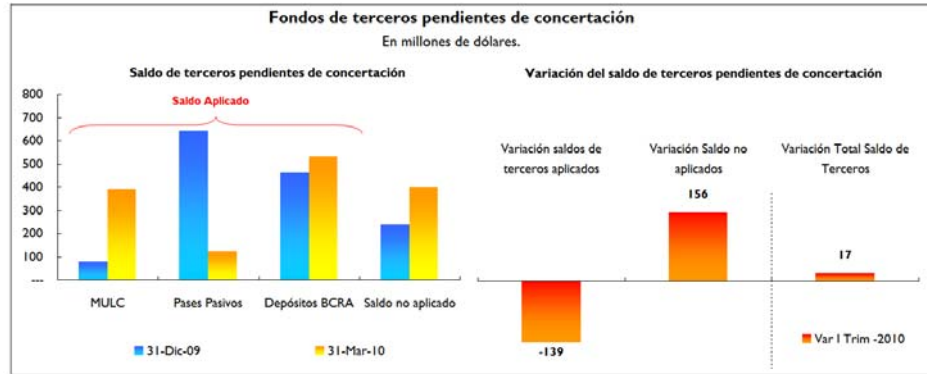
Al 31 de Marzo de 2010, las entidades registraron un stock de activos externos líquidos que componen la posición general de cambios (PGC) de aproximadamente US\$ 1.550 millones, nivel equivalente al 52% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$ 2.970 millones). Este stock representó una disminución respecto al cierre de diciembre de 2009 de US\$ 201 millones.

Si sumamos a esto, la reducción de sus tenencias en pases pasivos y depósitos en moneda extranjera en el BCRA por unos US\$ 1.400 millones, se desprende que el comportamiento de las entidades constituyó una fuente neta de moneda extranjera en el mercado de cambios por unos US\$ 1.600 millones en el trimestre.

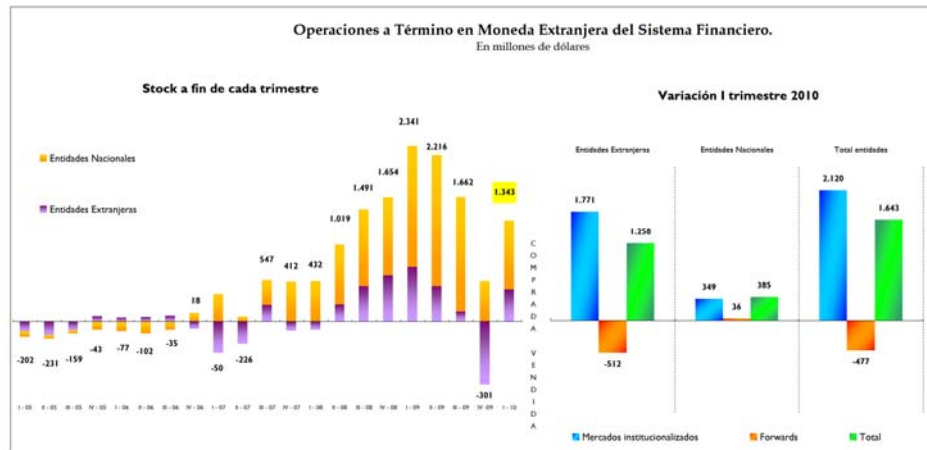
Cerca del 50% de la PGC de las entidades estaba compuesto por billetes en moneda extranjera, los cuales son utilizados por las entidades básicamente para atender las necesidades del mercado de cambios y los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera.



Por su parte, los fondos de terceros recibidos por las entidades y pendientes de concertación en el mercado local de cambios¹⁹ totalizaron US\$ 1.439 millones a fines de marzo, sin verificarse variaciones significativas respecto al cierre del trimestre anterior. No obstante, se observaron cambios en la composición del saldo total, a favor de los saldos no aplicados y dentro de la composición de los saldos aplicados²⁰.



En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²¹, en el primer trimestre de 2010 las entidades revirtieron su posición en unos US\$ 1.650 millones, cerrando el trimestre con una posición comprada neta de US\$ 1.343 millones. Esta reversión se explicó, principalmente por las compras netas concertadas en mercados institucionalizados, básicamente por entidades extranjeras, parcialmente compensadas por las ventas netas en operaciones de “forwards”²² (en especial, con clientes del sector privado no financiero).



Préstamos financieros

Los pagos netos por operaciones de endeudamiento financiero totalizaron US\$ 84 millones en el trimestre. Este resultado obedeció a los flujos por cancelaciones por US\$ 207 millones e ingresos de préstamos financieros por US\$ 123 millones, siendo las entidades privadas nacionales las que más pagos netos efectuaron en el periodo.

¹⁹ Transferencias recibidas en las cuentas de corresponsalía pendientes de liquidación por parte de los beneficiarios de las mismas.

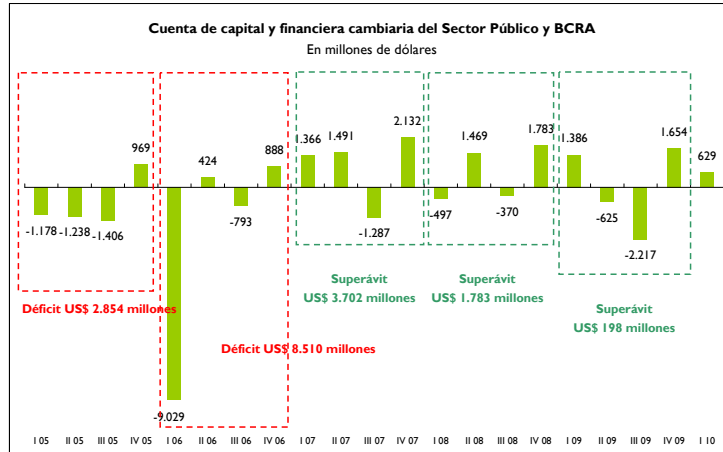
²⁰ Los usos de aplicación normativamente previstos son: la atención del mercado local de cambios, pasivos pasivos en moneda extranjera con el BCRA y depósitos en moneda extranjera en el BCRA.

²¹ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación “A” 4196 y complementarias.

²² Operaciones concertadas con la contraparte de manera directa fuera de los mercados institucionalizados.

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

En el primer trimestre de 2010, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y del Banco Central resultó en un superávit de US\$ 629 millones, producto básicamente de los desembolsos netos de organismos internacionales y otros bilaterales.



BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Balance cambiario en millones de dólares	2008					2009					2010
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim
Cuenta Corriente cambiaria	3.599	4.527	4.973	2.584	15.682	2.791	4.590	2.075	-8	9.449	2.190
Balance transferencias por mercancías	4.037	5.817	5.494	4.996	20.343	3.579	6.625	3.159	3.071	16.435	3.197
Cobros por exportaciones de bienes	14.570	17.915	19.143	16.334	67.962	12.146	15.446	12.329	13.235	53.157	12.920
Pagos por importaciones de bienes	10.533	12.098	13.649	11.338	47.619	8.567	8.821	9.170	10.164	36.722	9.722
Servicios	394	78	263	304	1.039	91	-136	-169	-27	-241	41
Ingresos	2.479	2.396	2.589	2.869	10.333	2.338	2.158	2.032	2.535	9.063	2.534
Egresos	2.085	2.318	2.327	2.564	9.294	2.247	2.293	2.202	2.562	9.305	2.492
Rentas	-1.092	-1.641	-1.134	-2.967	-6.833	-1.085	-2.103	-1.171	-3.311	-7.670	-1.266
Intereses	-561	-722	-533	-1.578	-3.394	-749	-1.119	-649	-2.111	-4.629	-683
Ingresos	704	408	488	321	1.922	281	170	178	142	771	102
Egresos	1.265	1.130	1.022	1.899	5.316	1.031	1.289	826	2.253	5.399	785
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	4	4	4	3	15	1	1	1	2	4	2
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	201	165	152	148	666	147	198	101	134	580	122
Otros pagos de intereses	286	578	327	549	1.740	298	514	295	494	1.601	250
Otros pagos del Gobierno Nacional	774	383	539	1.198	2.895	584	576	430	1.624	3.214	411
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-531	-919	-600	-1.389	-3.439	-336	-984	-522	-1.200	-3.042	-583
Ingresos	27	30	33	34	124	32	45	46	33	156	26
Egresos	558	949	633	1.423	3.563	368	1.029	568	1.232	3.197	609
Otras transferencias corrientes	260	272	351	250	1.133	207	204	256	260	926	217
Ingresos	605	526	626	445	2.201	371	403	460	444	1.679	353
Egresos	345	254	275	194	1.068	164	199	205	185	753	136
Cuenta capital y financiera cambiaria	-70	-7.148	-5.023	-3.430	-15.671	-2.525	-5.289	-2.926	2.666	-8.074	-2.493
Inversión directa de no residentes	1.229	765	760	881	3.635	543	367	284	643	1.837	424
Ingresos	1.238	779	834	1.021	3.871	616	532	483	659	2.290	447
Egresos	9	14	74	140	236	73	165	199	16	453	23
Inversión de portafolio de no residentes	27	3	13	10	53	-7	-6	-4	2	-14	-11
Ingresos	36	14	26	25	102	6	7	9	12	34	8
Egresos	9	12	13	15	49	12	13	13	10	48	18
Préstamos financieros y líneas de crédito	726	133	803	-503	1.158	-228	-717	-42	-180	-1.168	4
Ingresos	1.950	2.114	2.692	2.285	9.041	1.798	1.477	1.493	1.904	6.673	1.378
Egresos	1.225	1.981	1.888	2.788	7.883	2.026	2.194	1.535	2.085	7.841	1.374
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0	2.691	2.691	0
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	2.691	2.691	0
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros bilaterales	-222	869	1.465	1.617	3.729	1.473	-90	-46	-459	878	528
Ingresos	3.280	4.555	5.527	11.109	24.471	11.355	11.782	10.316	8.696	42.149	10.857
Egresos	3.502	3.686	4.062	9.492	20.742	9.883	11.871	10.362	9.155	41.271	10.329
Formación de activos externos del SPNF	-2.273	-8.374	-5.801	-6.649	-23.098	-5.676	-5.519	-2.983	54	-14.123	-3.844
Ingresos	3.333	3.863	4.248	4.360	15.804	3.129	3.513	3.366	4.615	14.624	3.137
Egresos	5.606	12.237	10.049	11.009	38.901	8.805	9.032	6.349	4.560	28.747	6.981
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	167	-551	-78	86	-377	331	-49	18	-174	126	201
Compra-venta de títulos valores	-382	-1.009	-1.561	-394	-3.347	-136	-259	68	249	-78	62
Otras operaciones del sector público (neto)	0	739	-1.425	-214	-899	-7	-328	-2.000	-220	-2.555	-1
Otros movimientos netos	658	279	801	1.737	3.475	1.184	1.312	1.779	59	4.333	144
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	3.529	-2.621	-50	-846	12	267	-699	-851	2.658	1.375	-303
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	4.298	-2.948	-394	-735	220	123	-483	-678	2.619	1.582	-508
Ajuste por tipo de pase y valuación	769	-327	-345	111	208	-144	216	173	-39	206	-204

Datos provisorios.