

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

Aspectos principales

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario del cuarto trimestre de 2006

- ✓ *Las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) arrojaron un superávit de US\$ 3.816 millones, monto que prácticamente duplicó el excedente registrado en igual trimestre de 2005 (US\$ 1.985 millones).*
- ✓ *El alza interanual del excedente obedeció básicamente al aumento en los ingresos por préstamos financieros, destacándose las colocaciones primarias de títulos públicos de gobiernos locales y de obligaciones negociables del sector privado, y al mayor excedente por transferencias por mercancías. En este último caso, la diferencia se explica en gran medida por el ajuste operado en los ingresos del sector exportador en el cuarto trimestre de 2005, a partir de las regulaciones dictadas por el BCRA desde septiembre de ese año, en materia de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones.*
- ✓ *Con el superávit del trimestre, se acumulan cuatro años y medio (dieciocho trimestres consecutivos) con resultados positivos en las operaciones con clientes de las entidades autorizadas en el MULC.*
- ✓ *El excedente del MULC y otras fuentes de divisas por operaciones propias de las entidades financieras, permitieron al BCRA acumular reservas internacionales por un total de US\$ 3.989 millones en el trimestre.*
- ✓ *El volumen total operado en el MULC alcanzó un nuevo pico histórico, US\$ 62.906 millones, monto US\$ 6.600 millones (12%) superior al récord anterior registrado en el segundo trimestre de 2006 (US\$ 56.314 millones) y US\$ 8.000 millones (15%) más elevado en términos interanuales.*
- ✓ *La cuenta corriente del balance cambiario registró un superávit de US\$ 2.594 millones, implicando una suba de unos US\$ 1.200 millones (casi 90%) respecto al resultado del mismo trimestre del año anterior.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 11.084 millones, creciendo de forma interanual 28%, mientras que se registró un nuevo récord en los pagos trimestrales de importaciones de bienes en el MULC (US\$ 8.216 millones), mostrando un crecimiento interanual de 26%.*
- ✓ *El superávit de la cuenta capital y financiera del balance cambiario, arrojó un resultado positivo por unos US\$ 1.200 millones, de los cuales casi US\$ 900 millones correspondieron al sector público y BCRA, unos US\$ 360 millones al sector privado no financiero, y unos US\$ 405 millones a otros ingresos netos.*

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el año 2006

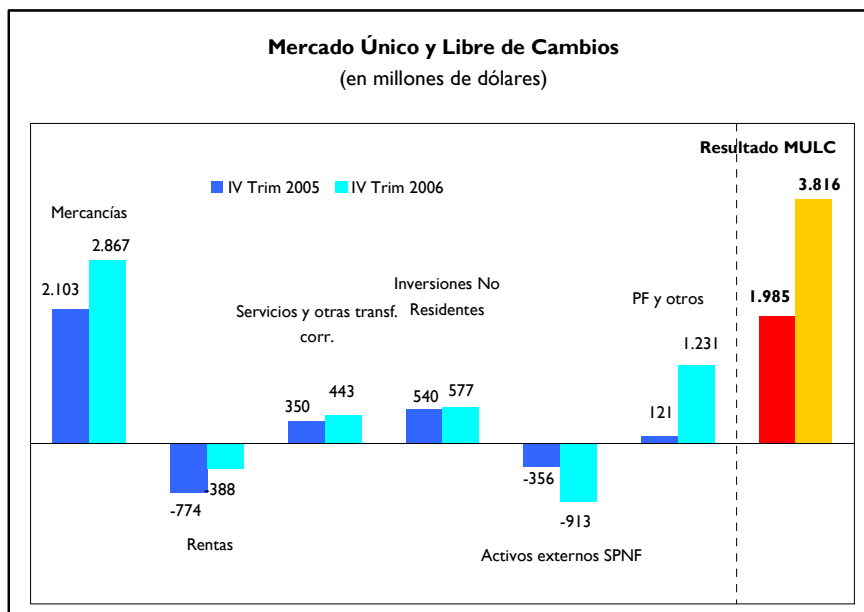
- ✓ *El superávit del MULC por las operaciones con clientes, excluyendo las compras del Tesoro Nacional, totalizó unos US\$ 13.350 millones, nivel levemente inferior al registrado en 2005 (US\$ 13.750 millones). Al igual que en el 2005, el superávit de transferencias por mercancías constituyó la principal fuente del excedente cambiario.*
- ✓ *La política de acumulación de reservas internacionales del BCRA permitió cubrir los fondos utilizados para precancelar la totalidad de la deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por US\$ 9.530 millones y, adicionalmente, aumentar las reservas internacionales en unos US\$ 4.000 millones en el año, cerrando el 2006 con un stock de US\$ 32.037 millones, máximo nivel histórico.*
- ✓ *A diferencia de lo observado en los años de la década anterior, donde los incrementos de reservas internacionales estaban acompañados por ingresos netos de la cuenta capital y financiera del sector público y BCRA, la recuperación de las reservas internacionales del BCRA de los últimos años, se registró en un marco de desendeudamiento neto en moneda extranjera del sector público y el BCRA, siendo el superávit comercial, la principal fuente del incremento de las mismas.*
- ✓ *El volumen total operado en el MULC se ubicó en los US\$ 225.040 millones, monto 12% mayor al registrado en el año anterior (US\$ 201.236 millones).*
- ✓ *La cuenta corriente cambiaria mostró un ingreso neto por US\$ 10.834 millones, que implicó un aumento de más de US\$ 1.500 millones con relación al año anterior. Este aumento se explicó por subas en el superávit neto de todos los agregados de la cuenta (mercancías, servicios, rentas y otras transacciones corrientes). La cuenta corriente cambiaria representó un 5,1% del Producto Interno Bruto (PIB) del período, manteniendo el nivel registrado en el año 2005.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 42.332 millones, con un aumento interanual de 15%. Por su parte, los pagos de importaciones de bienes totalizaron US\$ 29.029 millones, mostrando un incremento interanual de 20%.*
- ✓ *Los ingresos netos por servicios totalizaron US\$ 776 millones, más que duplicando los flujos netos observados en el año anterior, destacándose las operaciones por turismo y viajes.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria arrojó una salida neta de US\$ 7.420 millones en el año. Este déficit se explicó en gran medida por los mayores pagos netos de deuda del Sector Público y los menores ingresos netos del sector privado no financiero (SPNF).*
- ✓ *El sector público y el BCRA tuvieron un déficit de la cuenta de capital y financiera cambiaria de US\$ 8.509 millones, explicado por cancelación de deuda con el FMI, pago que en parte fue compensado por el aumento del endeudamiento neto en moneda extranjera del sector por poco más de US\$ 1.000 millones en el resto del año.*
- ✓ *El menor excedente de la cuenta capital y financiera del SPNF por aproximadamente US\$ 2.400 millones respecto al año anterior, se explicó principalmente por la reversión en los flujos netos por activos externos de libre disponibilidad (que pasaron de oferta neta por casi US\$ 1.000 millones en el 2005 a demanda neta por unos US\$ 1.600 millones en el 2006) y los menores ingresos de inversiones de cartera de no residentes. Estos efectos fueron en parte compensados por los mayores desembolsos netos por préstamos financieros (especialmente de mediano y largo plazo).*

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 de 2006

Las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) arrojaron, en el cuarto trimestre de 2006, un superávit de US\$ 3.816 millones, monto que prácticamente duplicó el excedente registrado en igual trimestre de 2005 (US\$ 1.985 millones).

Como es habitual, el superávit se explica en gran medida por el sostenido excedente de las transferencias por mercancías. Adicionalmente, se destacaron los ingresos netos por préstamos financieros¹, inversiones directas de no residentes y servicios. Estos ingresos de fondos fueron parcialmente compensados por la demanda neta de moneda extranjera para la constitución de activos externos del sector privado no financiero (SPNF) y para el pago de rentas².



Como se observa en el gráfico precedente, el aumento del excedente respecto al registrado en el cuarto trimestre de 2005, obedeció básicamente al incremento en los ingresos por préstamos financieros, destacándose las colocaciones primarias de títulos públicos de gobiernos locales y de obligaciones negociables del sector privado, y al mayor excedente por transferencias por mercancías. En este último caso, la diferencia se explicó en gran medida por el ajuste operado en los ingresos del sector exportador en el cuarto trimestre de 2005 a partir de las regulaciones dictadas por el BCRA desde septiembre de ese año, en materia de requisitos para el ingreso de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones³.

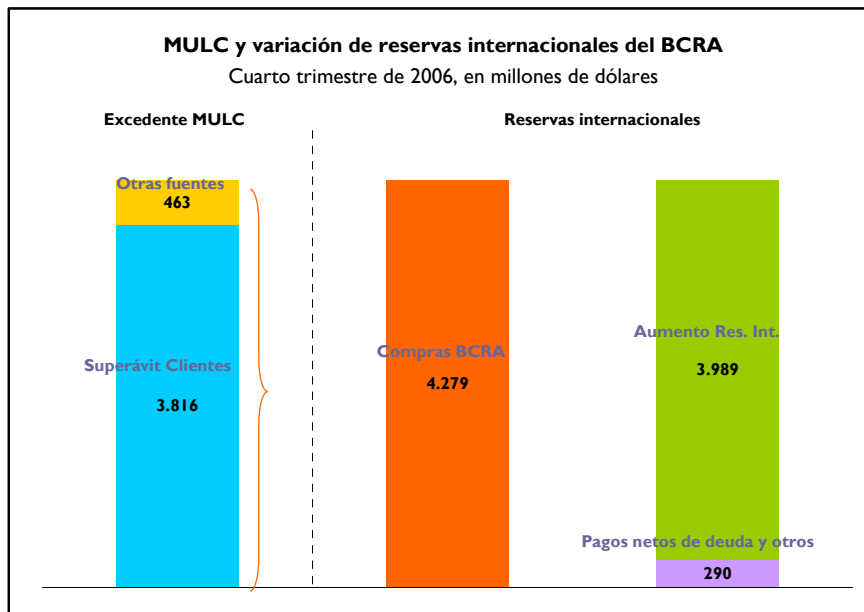
Con el superávit del cuarto trimestre, se acumulan cuatro años y medio (dieciocho trimestres consecutivos) con resultados positivos en las operaciones con clientes de las entidades autorizadas en el MULC.

¹ Incluye los préstamos con organismos internacionales cursados a través del MULC.

² Una desagregación de las operaciones realizadas en el MULC puede ser consultada en el apartado "Mercado de cambios" de la sección "Estadísticas cambiarias" de la página de Internet del BCRA (www.bkra.gov.ar).

³ Comunicaciones "A" 4415 y "A" 4443.

El excedente del MULC del período y otras fuentes netas de divisas por operaciones propias de las entidades financieras⁴, permitieron al BCRA realizar compras netas de divisas por unos US\$ 4.280 millones, constituyendo estas compras, la principal fuente del aumento trimestral de las reservas internacionales del BCRA.

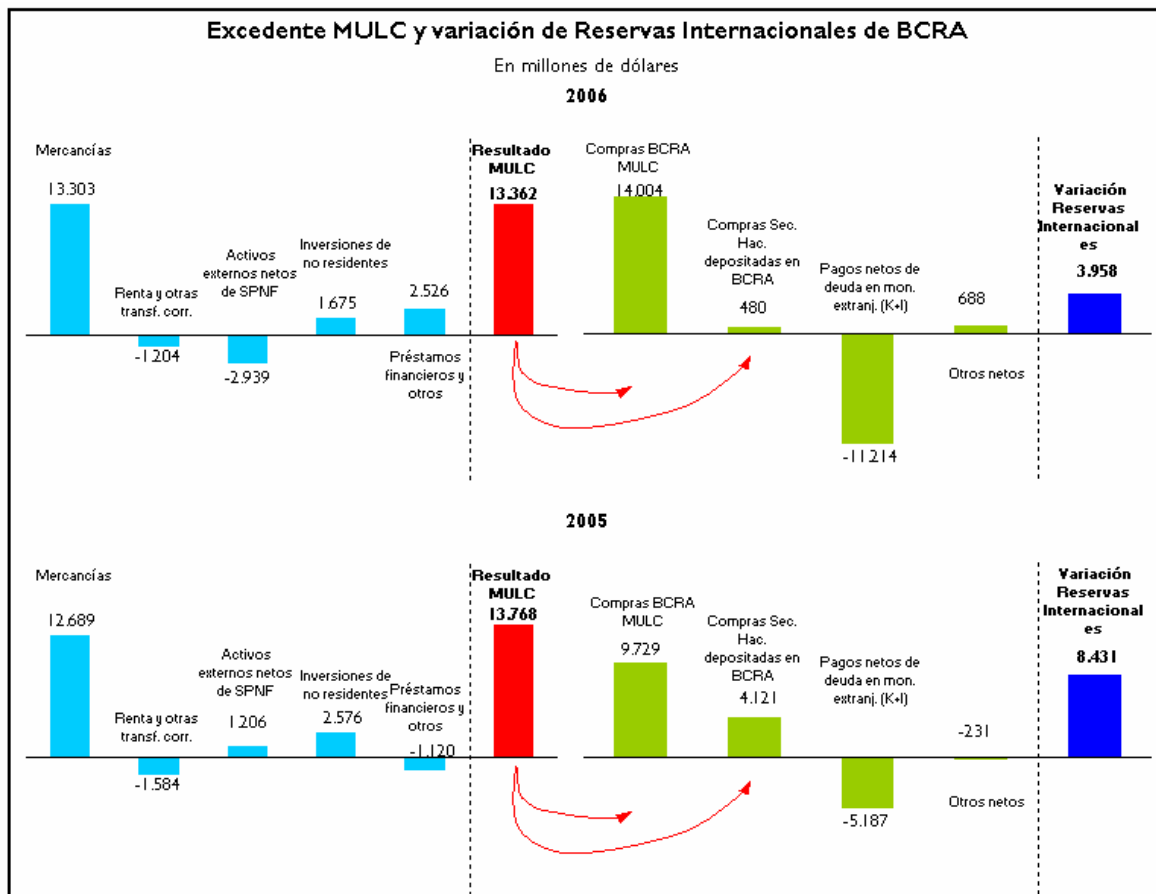


I) b. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el año 2006

El superávit del MULC por las operaciones con clientes del año 2006, excluyendo las compras del Tesoro Nacional, totalizó unos US\$ 13.350 millones, nivel levemente inferior al registrado en 2005 (US\$ 13.750 millones)⁵. Al igual que en el 2005, el superávit de transferencias por mercancías constituyó la principal fuente del excedente cambiario. Adicionalmente se destacaron, con efectos inversos, las reversiones en los flujos netos por activos externos del SPNF y por préstamos financieros. Exceptuados de la constitución del depósito no remunerado a un año de plazo por el tipo de instrumento utilizado, tipo de acreedor o destino de los fondos

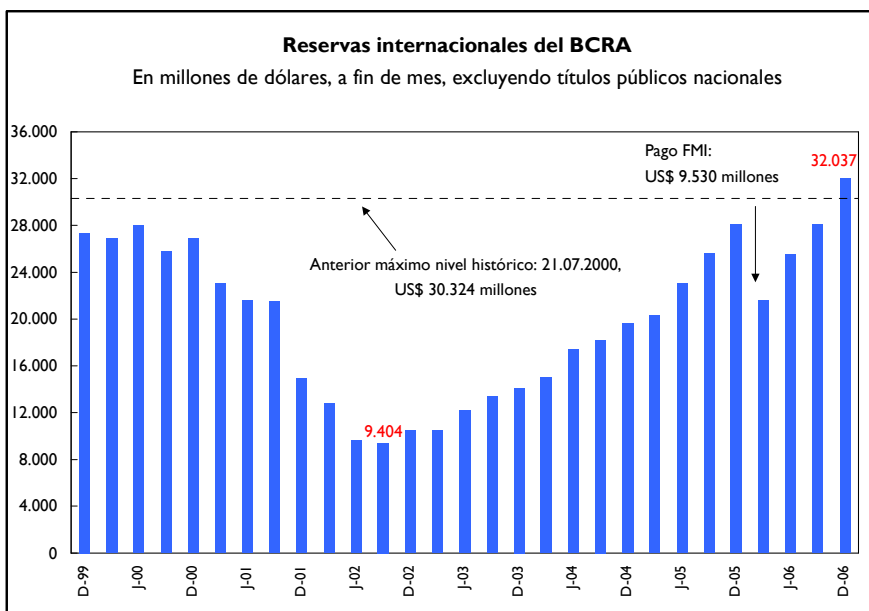
⁴ Básicamente provenientes de los cupones cobrados por las tenencias de títulos públicos en moneda extranjera.

⁵ En el año, las operaciones se realizaron en el contexto de las normas implementadas desde junio del 2005, a los efectos de regular el ingreso de capitales de corto plazo. Ver Decreto 616/05 del Poder Ejecutivo Nacional, reglamentado por Comunicación "A" 4359 del 10.06.05, Resolución 365/05 del Ministerio de Economía y Producción (MEyP), reglamentada por Comunicación "A" 4377 del 29.06.05, Resolución 637/05 del MEyP, reglamentada por Comunicación "B" 8599 del 17.11.05, y Resolución 731/06 del MEyP, reglamentada por Comunicación "B" 8814 del 19.09.06.

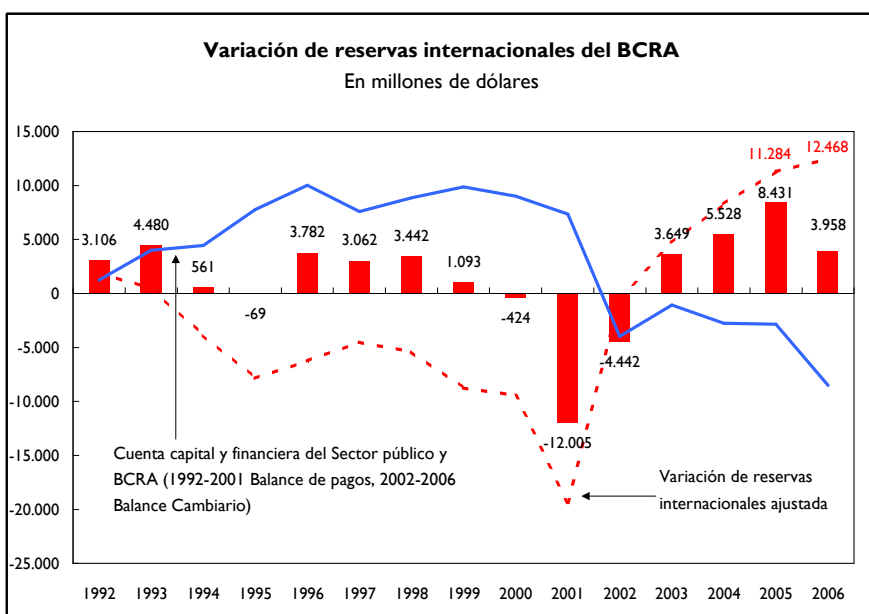


Como se observa en el gráfico precedente, las compras en conjunto del BCRA y de la Secretaría de Hacienda en el MULC totalizaron en el 2006 unos US\$ 14.500 millones, absorbiendo, en el contexto de la estrategia prudencial de acumulación de reservas y de necesidades de pagos en moneda extranjera del Tesoro Nacional, el superávit cambiario con clientes y los fondos netos ingresados al sistema por otras operaciones propias de las entidades financieras.

De esta forma, se recuperaron las divisas utilizadas para precancelar la totalidad de la deuda con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por US\$ 9.530 millones y, adicionalmente, se incrementaron las reservas internacionales en unos US\$ 4.000 millones en el año, **cerrando el año 2006 con un stock de reservas internacionales de US\$ 32.037 millones, máximo nivel histórico, superando en unos US\$ 2.000 millones el récord anterior registrado a mediados del año 2000.**



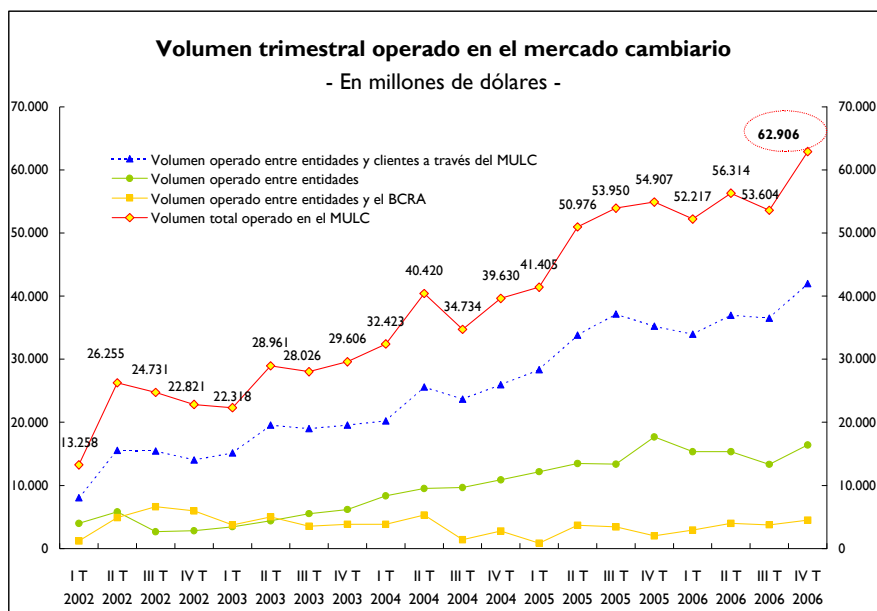
Asimismo, y a diferencia de lo observado en los años de la década anterior, donde los incrementos estaban acompañados por ingresos netos de la cuenta capital y financiera del sector público y BCRA, este nuevo récord y la recuperación de las reservas internacionales del BCRA de los últimos años, se registraron **en un marco de desendeudamiento neto en moneda extranjera del sector público y BCRA, siendo la absorción del excedente externo, originado básicamente por el superávit comercial, la principal fuente del incremento de las mismas.**



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

En el último trimestre de 2006, el volumen total operado en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) alcanzó un nuevo pico histórico, US\$ 62.906 millones⁶, monto US\$ 6.600 millones (12%) superior al récord anterior registrado en el segundo trimestre de 2006 (US\$ 56.314 millones) y US\$ 8.000 millones (15%) más elevado en términos interanuales. El volumen promedio diario operado en el trimestre se ubicó, por primera vez desde el inicio del MULC, por encima de los US\$ 1.000 millones (US\$ 1.030 millones diarios).

⁶ 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 se observa en el gráfico precedente, el aumento fue explicado en gran parte por el crecimiento del volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes, que también alcanzaron su máximo en la historia del MULC, US\$ 42.005 millones. Esta cifra superó en US\$ 5.500 millones (15%) al del trimestre anterior, y por un poco menos de US\$ 6.800 millones al del mismo período de 2005 (19%).

Estos volúmenes operados por las entidades con clientes implicaron un promedio diario de US\$ 690 millones y un valor promedio de las operaciones de cambio, sin tener en cuenta la operatoria de compra-venta de títulos valores de las entidades financieras (Comunicación "A" 4308 y complementarias), de alrededor de US\$ 8.250.

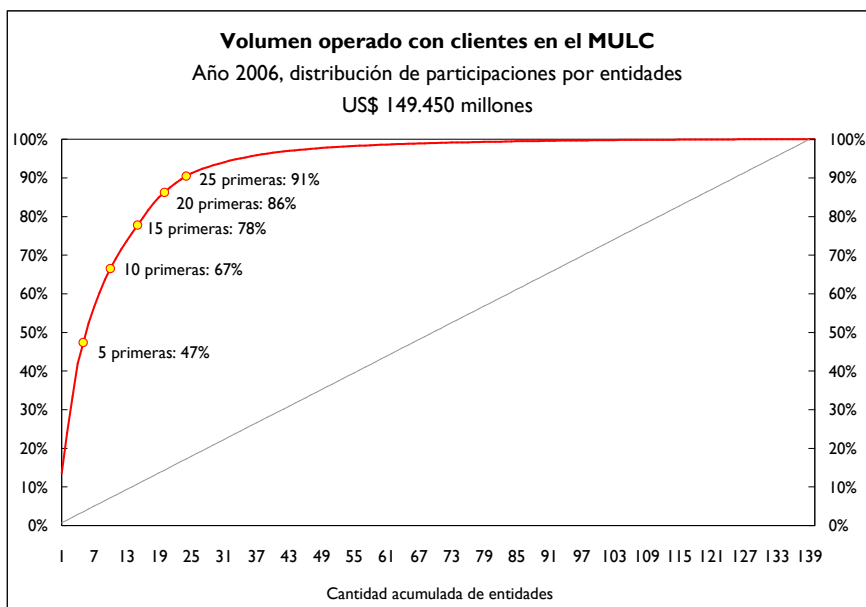
Las operaciones entre las entidades financieras y cambiarias totalizaron US\$ 16.400 millones, unos US\$ 1.300 millones inferior al pico máximo registrado en el cuarto trimestre de 2005 (US\$ 17.693 millones). El monto diario promedio operado entre entidades autorizadas fue de US\$ 270 millones.

Por otra parte, la participación en el mercado cambiario del volumen operado entre las entidades autorizadas y el BCRA en el trimestre fue del 7%, manteniendo el nivel de intervención de los dos trimestres anteriores y mostrando un aumento de tres puntos porcentuales respecto al mismo período del año anterior.

En el total del año 2006, el volumen total operado en el MULC se ubicó en los US\$ 225.040 millones, monto 12% mayor al registrado en el año anterior (US\$ 201.236 millones) y 53% superior con relación a lo operado en el 2004.

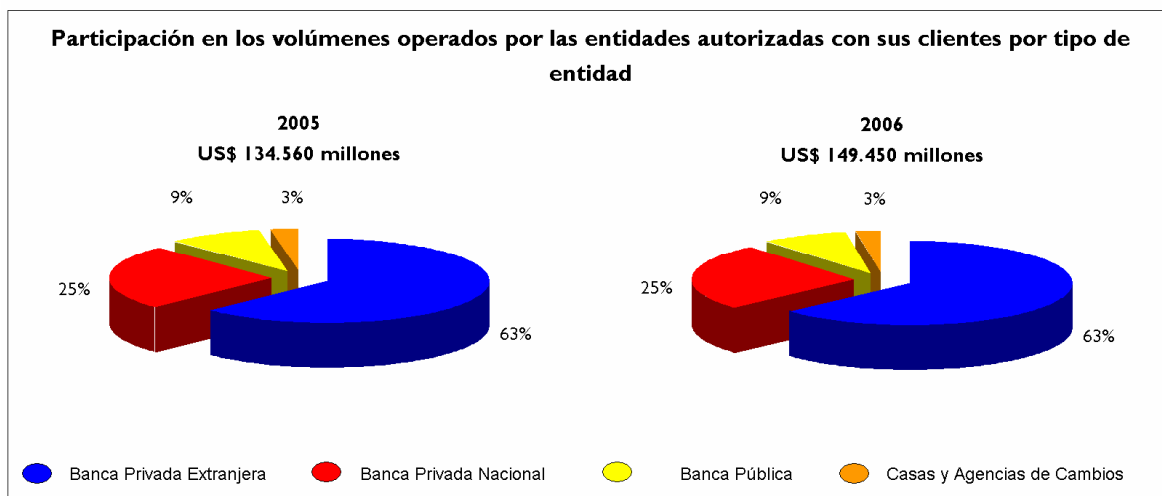
Más del 65% del volumen mencionado en el párrafo anterior fue centralizado por la operatoria entre las entidades financieras y cambiarias con sus clientes, totalizando US\$ 149.450 millones, monto que superó en alrededor de US\$ 15.000 millones al registrado en el 2005 (US\$ 134.550 millones). **El volumen diario promedio con clientes fue de alrededor de US\$ 600 millones, más que duplicando los US\$ 240 millones diarios que se operaban en el año 2002.**

Al igual que en años anteriores, **la operatoria con clientes se concentró en un reducido grupo de entidades**, en su mayoría de capitales extranjeros. Las primeras quince entidades, que representan sólo el 10% del total de entidades autorizadas a operar en cambios, concentraron aproximadamente el 80% del volumen operado con clientes, acumulando US\$ 116.210 millones.

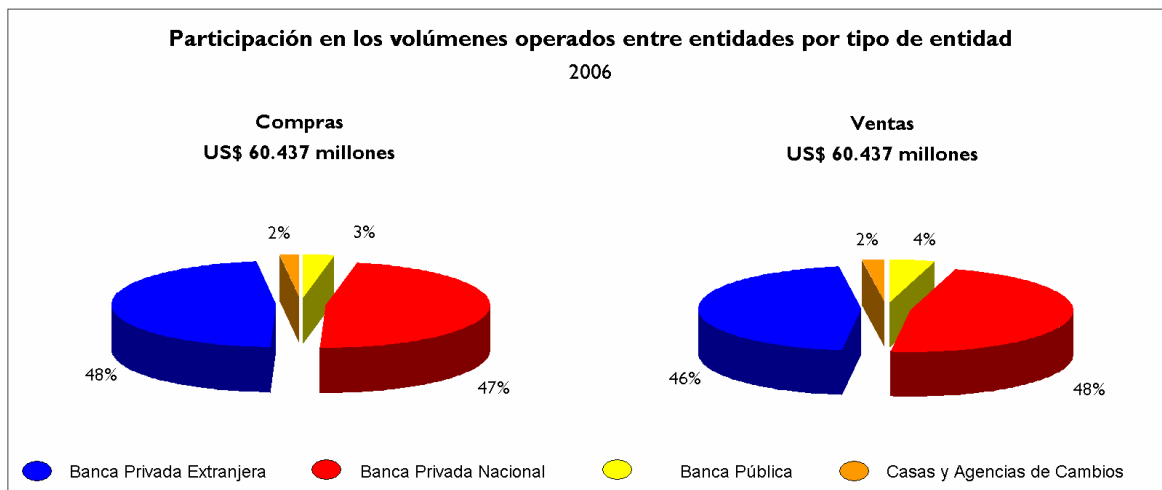


Cabe remarcar que trece de estas quince entidades también habían estado entre las primeras quince entidades de 2005, con similar nivel de concentración.

Por su parte, en el siguiente gráfico se observa que en los dos últimos años la participación relativa de la operatoria con clientes por tipo de entidad no exhibió cambios. La banca privada extranjera y la nacional, en conjunto, centralizaron un poco menos del 90% del volumen operado con clientes, correspondiendo el 9% a la banca pública, y el restante 3% a las casas y agencias de cambio.



Por último, se registró un nuevo aumento en los volúmenes operados entre las entidades autorizadas a operar en cambios por cuarto año consecutivo, que pasaron de acumular US\$ 56.735 millones en el 2005, a finalizar el corriente año con operaciones por US\$ 60.440 millones, mostrando un crecimiento del 7% y participando en el MULC en un 27%.

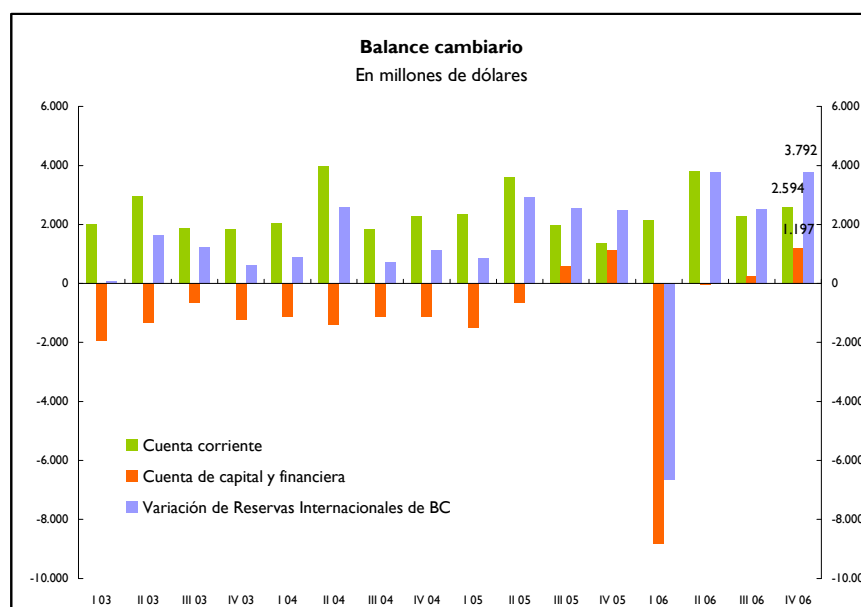


En este caso, la banca privada nacional, que tiene similar volumen a la banca extranjera, gana participación con relación a la que tiene con clientes. También en esta operatoria, se registra una fuerte concentración en pocas entidades, ya que las primeras quince acumulan el 70% de lo operado.

II) El balance cambiario⁷

La cuenta corriente del balance cambiario del cuarto trimestre de 2006 registró un superávit de US\$ 2.594 millones, implicando una suba de unos US\$ 1.200 millones (casi 90%) respecto al resultado del mismo trimestre del año anterior. Esta importante suba se explica básicamente por los mayores ingresos netos por mercancías y los menores giros netos por operaciones de renta⁸.

Por su parte, las operaciones de la cuenta capital y financiera cambiaria resultaron en un ingreso neto de US\$ 1.197 millones, monto US\$ 80 millones superior al observado en el mismo trimestre de 2005.



Considerando el total del año 2006, la cuenta corriente cambiaria mostró un aumento de más de US\$ 1.500 millones con relación al año anterior, al totalizar US\$

⁷ Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.

⁸ En el anexo estadístico de este informe disponible en Internet 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.

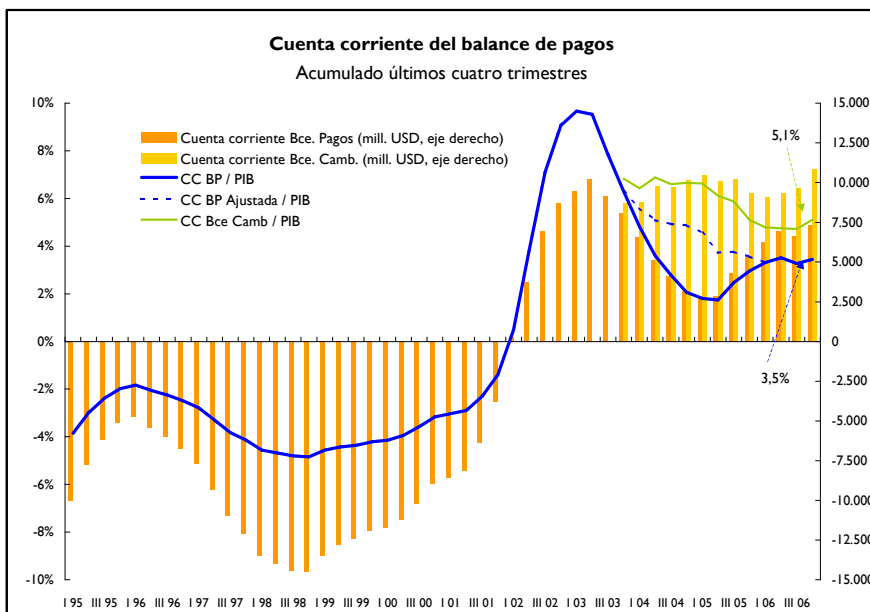
10.834 millones, con subas en el superávit de todos los agregados de la cuenta (mercancías, servicios, rentas y otras transacciones corrientes).

La cuenta capital y financiera cambiaria arrojó una salida neta de US\$ 7.420 millones en el 2006, debido básicamente a los mayores pagos netos de deuda del Tesoro Nacional y los menores ingresos netos del sector privado no financiero (SPNF).

III) a. La cuenta corriente cambiaria

El superávit de la cuenta corriente cambiaria del año 2006 representó un 5,1% del Producto Interno Bruto (PIB) del período, manteniendo el nivel registrado en el año 2005.

Este ratio se mantiene por encima del que se obtiene si se considera la cuenta corriente del balance de pagos⁹, que cerraría el año en alrededor de 3,5% del PIB¹⁰.

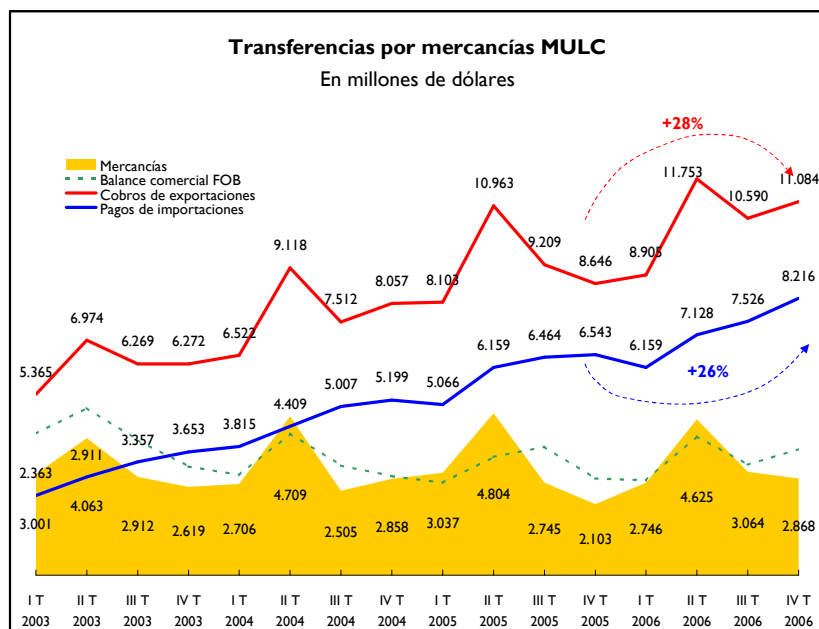


III) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el cuarto trimestre de 2006, el ingreso neto de divisas por operaciones con mercancías totalizó US\$ 2.868 millones, mostrando una suba de más de 35% (US\$ 765 millones) respecto al mismo trimestre del año anterior.

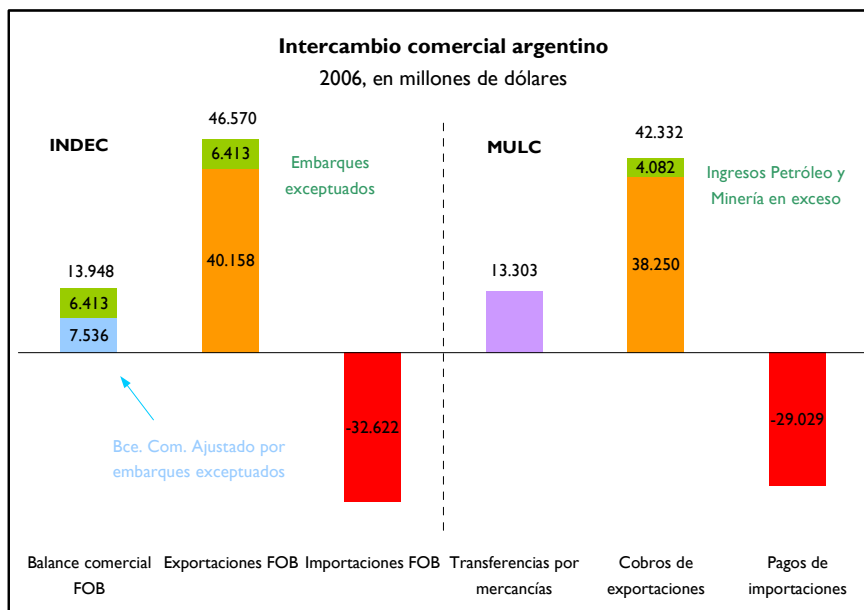
⁹ Medidos en valores a pesos corrientes. El PIB del cuarto trimestre de 2006 fue estimado en base a los resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA, mientras que la cuenta corriente del balance de pagos corresponde a una estimación propia. La cuenta corriente ajustada del balance de pagos representa el resultado de la cuenta corriente considerando el devengamiento de intereses de la deuda pública que se habría dado si el cierre de la reestructuración hubiera sido el 31 de diciembre de 2003.

¹⁰ Ver "Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario" disponible en la página web del BCRA.



En el acumulado del año, las transferencias por mercancías resultaron en un ingreso neto de fondos de US\$ 13.303 millones, mostrando un aumento de unos US\$ 600 millones (5%) respecto al resultado neto del 2005.

Estos ingresos netos en el MULC tuvieron un monto similar al registrado por el superávit del balance comercial de bienes en valores FOB de 2006 (alrededor de US\$ 13.950 millones), ya que prácticamente se compensaron los menores cobros de exportaciones respecto al valor de los embarques, con los menores pagos de importaciones con relación al valor de las compras externas.



En el caso de los cobros de exportaciones, inferiores a los embarques FOB del período en unos US\$ 4.200 millones, la diferencia se explica por el uso parcial de la posibilidad de no ingresar cobros de sectores que cuentan con excepciones específicas, y también por los menores ingresos del resto de los sectores, reflejando un aumento neto del crédito externo.

Los menores pagos de importaciones respecto a los despachos a plaza, obedecen tanto al mayor crédito neto recibido del exterior por los importadores argentinos tal cual se refleja en las estadísticas de deuda externa, como la utilización de fondos propios en el exterior para abonar importaciones.

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

En el cuarto trimestre de 2006, los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 11.084 millones, creciendo de forma interanual 28%, lo que implica un aporte de divisas superior en alrededor de US\$ 2.450 millones respecto al mismo período del año anterior¹¹.

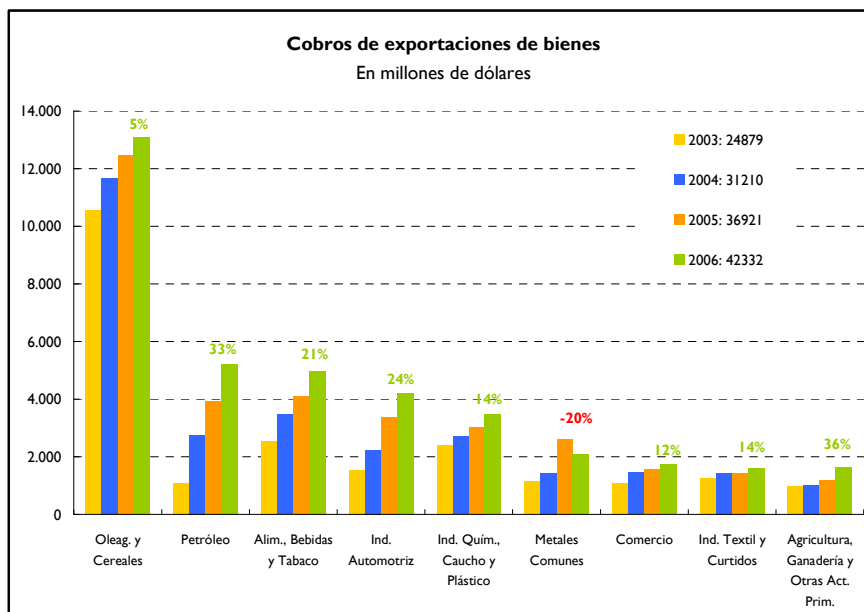
Todos los sectores, a excepción de metales comunes, mostraron importantes aumentos en términos interanuales. En primer lugar, continuó destacándose el liderazgo de las liquidaciones de oleaginosos y cereales, que ingresaron US\$ 2.834 millones en el trimestre, 25% más que en el mismo trimestre de 2005.

Asimismo, con aumentos por encima del 30% también sobresalieron los sectores alimentos, bebidas y tabaco, petróleo y la industria automotriz, con ingresos en el MULC por más de US\$ 1.300 millones cada uno en el trimestre.

En línea con la tendencia que se viene observando, se volvió a registrar en el trimestre un récord en las prefinanciaciones a exportaciones otorgadas por bancos locales, totalizando ingresos brutos por US\$ 1.451 millones.

Los sectores que recibieron el mayor financiamiento de este tipo continuaron siendo los más activos en los embarques: oleaginosos y cereales, alimentos, bebidas y tabaco, petróleo y la industria química.

En el acumulado del 2006, los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 42.332 millones, nivel superior al registrado en 2005 por más de US\$ 5.400 millones (15%). Como se puede apreciar en el gráfico siguiente, este nivel récord de ingresos a través del mercado de cambios se vio reflejado en cada uno de los principales sectores exportadores, a excepción del de metales comunes.



Con los valores negociados en el mercado de cambios en el 2006, continúa la tendencia mencionada en informes anteriores. Oleaginosos y cereales mantiene un papel preponderante con liquidaciones por casi US\$ 13.100 millones en el año. En segundo lugar, el sector petrolero, parcialmente exento de la obligación de ingreso y liquidación, con

¹¹ Cabe recordar que en septiembre y noviembre de 2005 entraron en vigencia normas en materia de ingresos de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones a los efectos de asegurar la genuinidad de estos instrumentos de financiación al sector exportador. Estas medidas repercutieron en el mercado a través de la disminución de ingresos de este tipo, aunque compensado en parte con un aumento de cobros de exportaciones post-embarque.

exportaciones que crecieron el 5%, ingresó cobros de exportaciones por US\$ 5.200 millones, un 33% más que en el 2005.

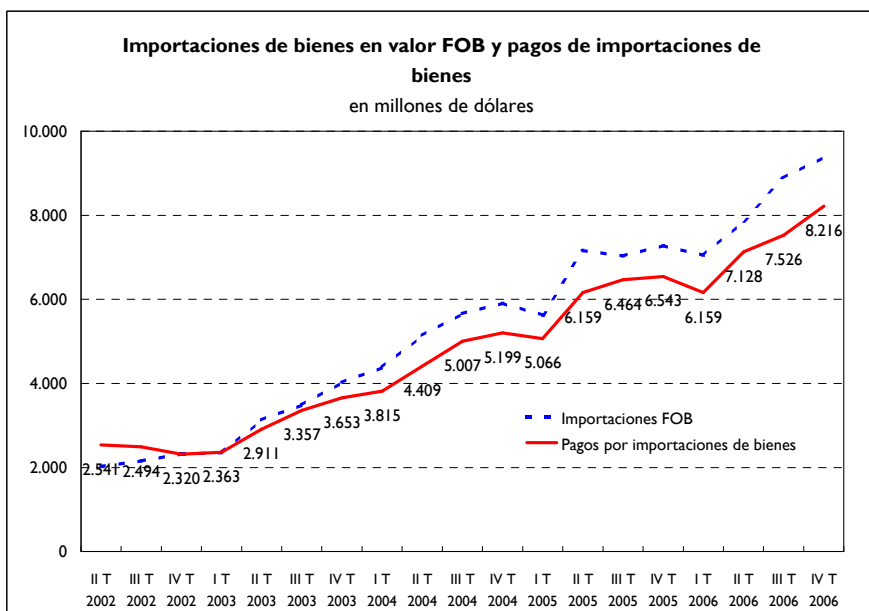
Por último, un amplio grupo de sectores mostró importantes aumentos en sus ingresos en el mercado de cambios, reflejando el significativo dinamismo que experimentan las exportaciones de bienes, ampliando la gama de productos embarcados e intensificando la inserción en diversos mercados.

En línea con esto último, 4.805 empresas que no registraron ingresos cambiarios por cobros de exportaciones en el año 2005, ingresaron divisas por este concepto en el año 2006, totalizando unos US\$ 400 millones y llevando el universo de operadores con ingresos por cobros de exportaciones a alrededor de 15.500. Como se ve en el siguiente gráfico, estos “nuevos operadores” pertenecen a variados sectores de la economía, entre los que se destacaron alimentos, bebidas y tabaco, actividad agropecuaria y a distintas industrias, sobresaliendo maquinarias y equipos, química y textil.



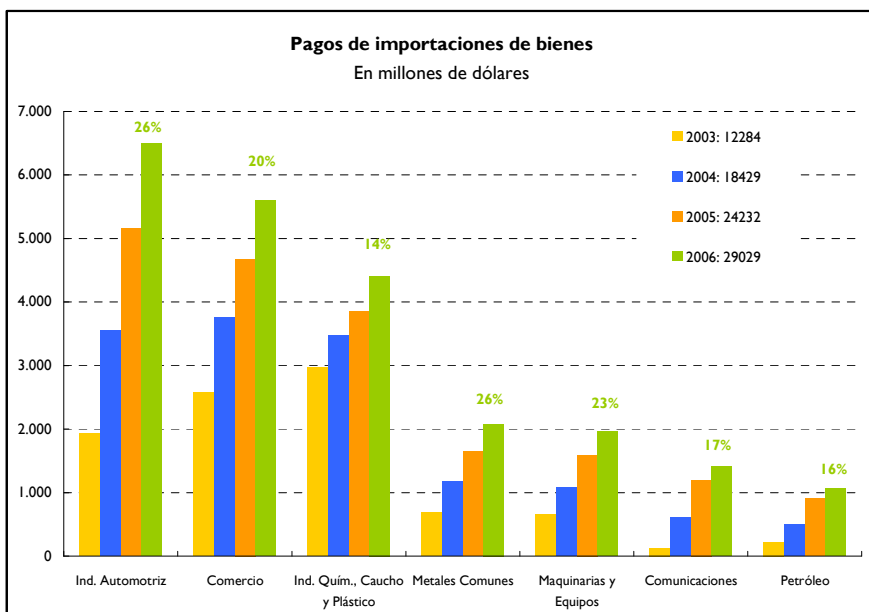
III) a.1.2. Los pagos por importaciones de bienes

En el marco del crecimiento observado en el nivel de actividad y en línea con la marcha ascendente de los despachos a plaza que reflejan las estadísticas de comercio exterior, **en el cuarto trimestre de 2006 se registró un nuevo récord de pagos por importaciones de bienes en el MULC (US\$ 8.216 millones), mostrando un crecimiento interanual de 26%.**



Este máximo se vio replicado en los pagos de importaciones de prácticamente todos los sectores. El sector automotriz, con las mayores importaciones de bienes de la economía argentina, realizó erogaciones por el concepto por US\$ 1.880 millones, creciendo 28% de forma interanual (es decir, más de US\$ 400 millones de pagos que en el mismo trimestre de 2005). En segundo y tercer lugar, continuaron ubicándose el sector comercio y la industria química, caucho y plástico con pagos por US\$ 1.600 millones y US\$ 1.180 millones en el trimestre, mostrando crecimientos de 19% y 20% en términos interanuales, respectivamente.

En el año 2006, los pagos de importaciones de bienes totalizaron US\$ 29.029 millones, mostrando un incremento interanual de 20%, suba equivalente a la registrada en la cifras de intercambio comercial por los despachos a plaza en el año.



El significativo aumento en los pagos totales se vio reflejado en los importantes aumentos de todos los sectores importadores, en línea con las subas mostradas en las compras externas para todos los tipos de bienes.

Acorde con la máxima participación de sus productos en los despachos a plaza, ya sea por la adquisición de autopartes o de vehículos terminados, el complejo automotriz volvió a liderar los pagos de importaciones anuales con un total de casi US\$ 6.500 millones, subiendo 26% respecto a las erogaciones del año previo.

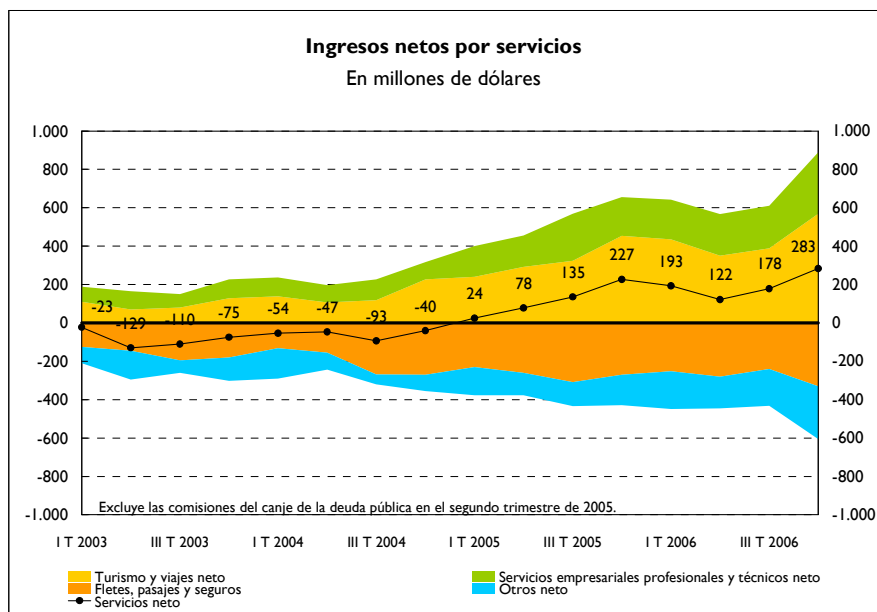
Los dos sectores que continúan en participación en el total, comercio e industria química, caucho y plástico también mostraron significativos aumentos, alcanzando US\$ 5.600 millones y US\$ 4.400 millones, respectivamente. Los movimientos del primer sector se relacionan con la importante recuperación que continúa mostrando la entrada de bienes de consumo, mientras que la necesaria compra de diversos insumos para la industria nacional, ya sean productos químicos o plásticos, explican los importantes egresos del segundo sector.

Los restantes sectores que se observan en el gráfico se encuentran en línea con los productos que mostraron el mayor dinamismo a lo largo del año: minerales e insumos para la industria metalúrgica, celulares, variados tipos de maquinarias y sus piezas y accesorios, y combustibles y lubricantes.

III) a.2. Servicios

Continuando con lo observado desde comienzos de 2005, en el cuarto trimestre del año se registró un ingreso neto por servicios por US\$ 283 millones.

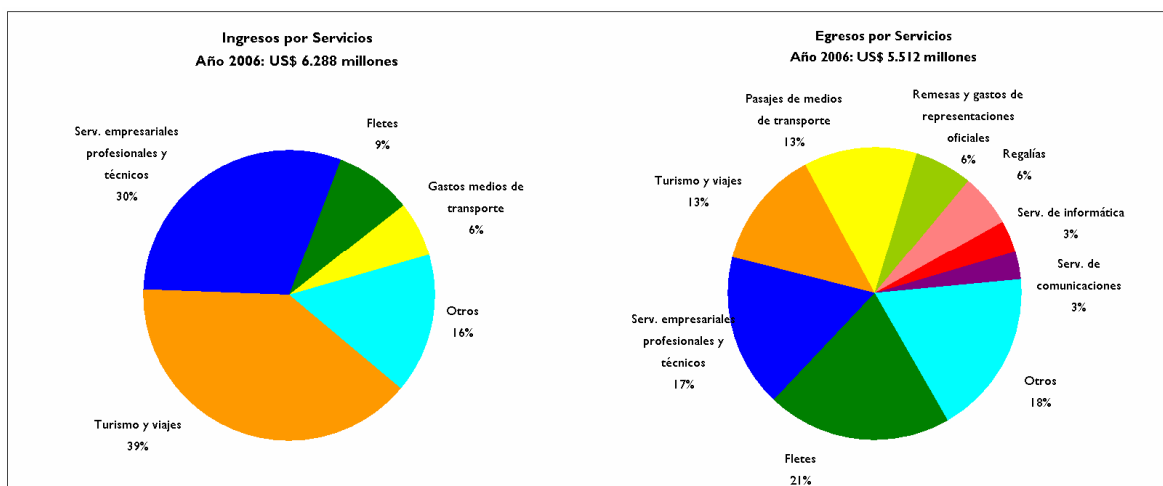
La suba interanual de alrededor de US\$ 60 millones se encuentra asociada a los mayores ingresos netos declarados por turismo y viajes, y por servicios profesionales y técnicos, parcialmente contrarrestado por la mayor salida del resto de los conceptos, entre los cuales se encuentran los fletes, pasajes y seguros.



En el año 2006, se registraron ingresos netos por servicios por US\$ 776 millones, más que duplicando los ingresos netos observados en el año anterior.

Dentro de la oferta bruta, se destacaron los ingresos operados bajo el concepto de turismo y viajes, en el marco de turistas extranjeros en nuestro país, y los servicios profesionales y técnicos, particularmente de estudios jurídicos, contables y financieros.

Por el lado de la salida de fondos, los conceptos con los flujos más significativos correspondieron a fletes, servicios profesionales y técnicos, turismo (básicamente, tarjetas de crédito) y pasajes (principalmente, aerolíneas internacionales).



III) a.3. Rentas

En el cuarto trimestre de 2006, las operaciones en concepto de renta resultaron en una salida neta de US\$ 716 millones, como consecuencia de pagos netos de intereses por US\$ 755 millones e ingresos netos de utilidades y dividendos por US\$ 39 millones.

Los pagos brutos de intereses totalizaron US\$ 1.089 millones, unos US\$ 300 millones más que en el mismo trimestre de 2005.

El sector privado realizó pagos por alrededor de US\$ 400 millones, unos US\$ 140 millones superiores con relación a la salida observada en igual período del año anterior, explicado por los mayores pagos de diversos sectores, entre los que se destacan los aumentos de comunicaciones, entidades financieras, construcción, petróleo y gas.

Por su parte, el sector público realizó pagos de intereses por US\$ 686 millones (US\$ 160 millones de aumento interanual), básicamente por pagos a organismos internacionales por US\$ 134 millones y por los cupones de la deuda en moneda extranjera emitida con posterioridad al canje, entre los que se encuentran los pagos de octubre de BODEN 2015 por US\$ 18 millones y de BODEN 2013 por US\$ 42 millones, y de diciembre del Discount por US\$ 130 millones y del cupón PIB por alrededor de US\$ 200 millones¹². Asimismo, en diciembre se pagaron los cupones caídos de intereses por unos US\$ 120 millones correspondientes a los bonos cobertura (BODEN 2012) entregados a una entidad financiera.

Por último, se registraron en el trimestre giros de utilidades y dividendos y otras rentas con acceso al mercado de cambios por US\$ 347 millones, entre los que se destacan los pagos de la industria química por US\$ 116 millones y del sector petrolero por US\$ 73 millones. También se destacaron ingresos del sector bancario en concepto de utilidades y dividendos acumuladas en años anteriores por casi US\$ 370 millones¹³.

¹² En las estimaciones del balance de pagos, el pago de los cupones atados al PIB se incluyen en la cuenta capital y financiera.

¹³ Estos ingresos fueron calzados con pagos externos (ver sección III)b.II).

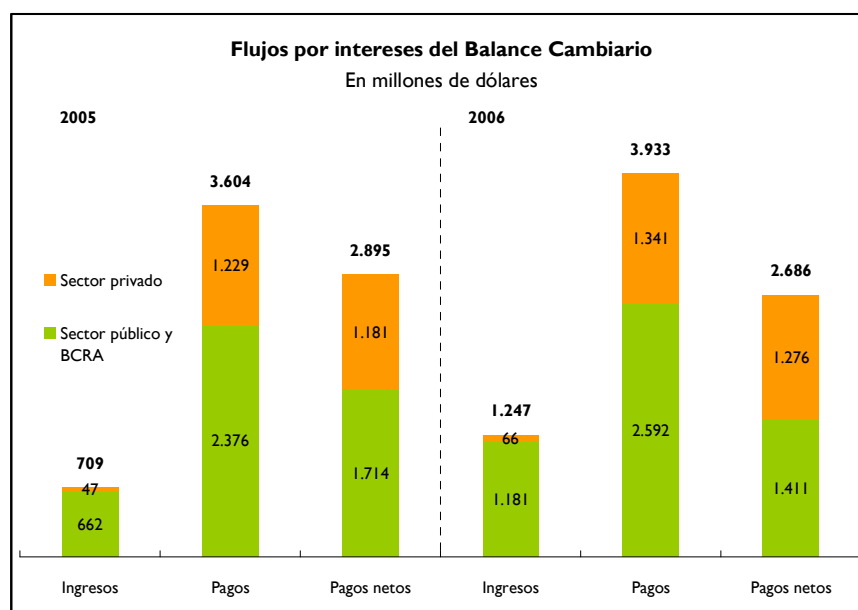
Rentas

En millones de dólares

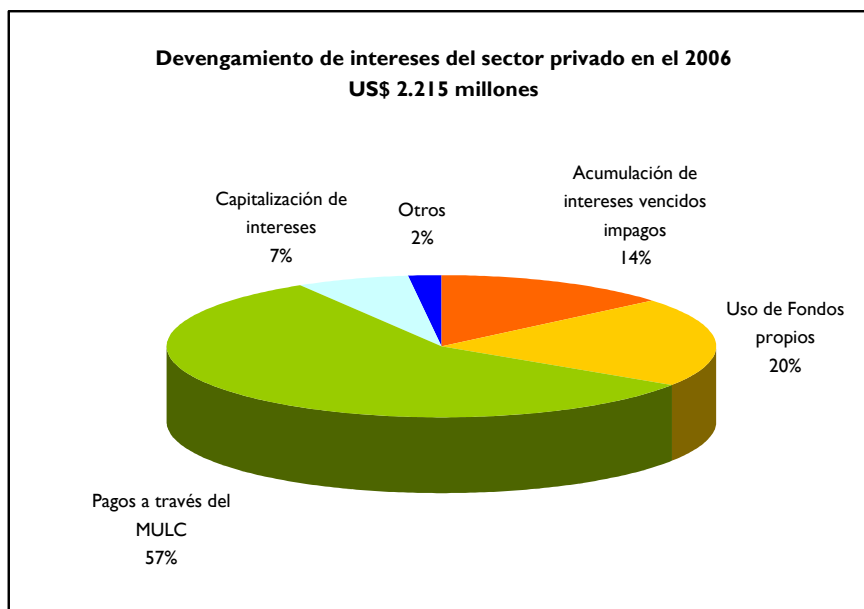
	2005					2006				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Rentas	-795	-1.287	-1.036	-1.069	-4.187	-916	-1.069	-1.125	-716	-3.826
Intereses	-510	-924	-903	-558	-2.895	-711	-519	-701	-755	-2.686
Ingresos	126	175	181	227	709	205	247	462	333	1.247
Egresos	636	1.099	1.084	786	3.604	916	766	1.162	1.089	3.933
Pagos al Fondo Monetario Internacional	140	133	129	122	525	81	0	4	5	90
Pagos a otros organismos internacionales	182	120	205	140	646	226	141	216	129	712
Otros pagos de intereses	224	249	525	277	1.275	275	450	308	453	1.487
Otros pagos del Gobierno Nacional	90	597	225	246	1.158	334	175	633	502	1.644
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-284	-363	-133	-511	-1.292	-205	-550	-424	39	-1.140
Ingresos	42	29	28	26	125	17	20	25	386	447
Egresos	326	392	161	537	1.416	221	569	449	347	1.586

En el año 2006, se registraron pagos netos por operaciones de renta por US\$ 3.826 millones, de los cuales US\$ 2.686 millones correspondieron a pagos netos de intereses y US\$ 1.140 millones a giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas. Esta salida neta fue unos US\$ 360 millones menor a la registrada en el año anterior, explicado por caídas en ambos conceptos netos.

La caída de alrededor de US\$ 200 millones en los egresos netos por intereses se explica por los mayores ingresos por colocaciones, en especial de las reservas internacionales del BCRA, parcialmente compensados por los mayores pagos por la deuda tanto del sector privado como del sector público y el BCRA.



En particular, de los US\$ 1.341 millones que pagó el sector privado a través del mercado de cambios durante el 2006, un 95% correspondieron a intereses que se devengaron durante el año, mientras que el 5% restante fueron pagos destinados a la regularización de intereses vencidos e impagos de períodos anteriores, realizados por empresas que finalizaron sus procesos de reestructuración de pasivos.



Por otro lado, del total de los intereses devengados durante el 2006 (unos US\$ 2.200 millones), 77% fue pagado ya sea a través del mercado de cambios (US\$ 1.268 millones) o bien con fondos en el exterior de libre disponibilidad (US\$ 451 millones). Asimismo, se acumularon intereses vencidos impagos por US\$ 306 millones y se capitalizaron US\$ 103 millones.

III) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

Los superávits de la cuenta capital y financiera del sector público y BCRA (casi US\$ 900 millones), del sector privado no financiero (unos US\$ 360 millones) y otros ingresos netos¹⁴ (US\$ 405 millones), en parte compensados por el déficit generado por las operaciones del sector financiero¹⁵ (alrededor de US\$ 450 millones), resultaron en el ya mencionado superávit por unos US\$ 1.200 millones de la cuenta capital y financiera del balance cambiario del cuarto trimestre de 2006.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2005					2006				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta capital y financiera cambiaria	-1.503	-658	579	1.117	-465	-8.820	-45	248	1.197	-7.420
Sector Financiero	-581	-27	-337	-197	-1.143	97	-307	180	-456	-487
Sector Privado No Financiero	387	613	1.799	238	3.037	34	6	253	359	652
Sector Público y BCRA	-1.178	-1.238	-1.406	969	-2.853	-9.029	424	-793	889	-8.509
Otros movimientos netos	-132	-6	523	108	493	78	-168	608	405	924

En el total del año 2006, la cuenta capital y financiera finalizó con un déficit de US\$ 7.420 millones, que se explica en gran medida por el pago anticipado de la deuda con el FMI a principios de año por US\$ 9.530 millones. El restante ingreso neto por unos

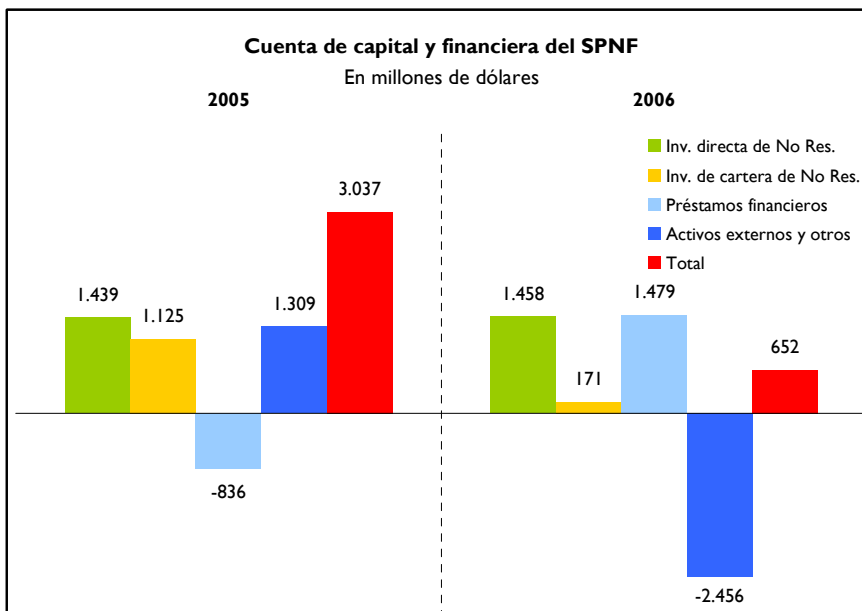
¹⁴ Los flujos del trimestre no distribuidos sectorialmente, se derivan básicamente de los fondos por el pago a residentes del sector privado de deudas en moneda extranjera del Tesoro Nacional, cuyo retorno o permanencia en el sistema financiero, compensan la caída de reservas por el pago, y por otras operaciones propias en moneda extranjera de las entidades financieras con el Banco Central.

¹⁵ Excluyendo el BCRA, que se encuentra incluido en la cuenta del Sector público y BCRA.

US\$ 2.100 millones, obedeció al excedente registrado por el SPNF, a la colocación neta de otras deudas en moneda extranjera del sector público y BCRA y otros ingresos netos.

III) b.I. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero

Con el excedente de US\$ 359 millones de la cuenta capital y financiera cambiaria del SPNF del último trimestre del año, que obedeció básicamente a los ingresos netos de inversiones de no residentes y de préstamos financieros en parte compensados por la demanda neta de activos externos, **el año 2006 cerró con un ingreso neto de capitales del sector de US\$ 652 millones.**



Este resultado, implicó un menor excedente de moneda extranjera por aproximadamente US\$ 2.400 millones respecto al año anterior, explicado básicamente por la reversión en los flujos netos por activos externos de libre disponibilidad (pasaron de oferta neta por casi US\$ 1.000 millones en el 2005 a demanda neta por unos US\$ 1.600 millones en el 2006) y los menores ingresos de inversiones de cartera de no residentes. Estos efectos fueron en parte compensados por los mayores desembolsos netos por préstamos financieros (especialmente de mediano y largo plazo).

Formación neta de activos externos del sector privado no financiero en el mercado de cambios

La formación neta de activos externos del SPNF del cuarto trimestre de 2006 totalizó US\$ 913 millones, explicados por una demanda de US\$ 373 millones de fondos de libre disponibilidad y compras netas por US\$ 540 millones que normativamente fueron o deben ser aplicadas a fines específicos.

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	Compras	Aplicaciones	Total	
2005	I Trimestre	-74	95	21	147	9	138	159
	II Trimestre	-90	-455	-545	175	15	159	-386
	III Trimestre	-435	-270	-705	485	1.114	-629	-1.335
	IV Trimestre	-28	276	248	205	98	108	356
	TOTAL	-627	-354	-982	1.012	1.236	-224	-1.206
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	301	72	373	838	297	540	913
	TOTAL	1.095	549	1.644	2.079	784	1.295	2.939

(*) Excluye la constitución neta de fondos que fueron o deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos.

Al igual que lo observado en los últimos dos trimestres y en el acumulado del año, la demanda neta de libre disponibilidad volvió a canalizarse mayoritariamente a través de la compra neta de billetes, alcanzando unos US\$ 300 millones en el trimestre y acumulando casi US\$ 1.100 millones en el 2006.

Estas cifras reflejan un cambio de comportamiento respecto al año anterior, donde se había registrado un venta neta de billetes por parte de residentes por algo más de US\$ 600 millones. Cabe remarcar que, como fue señalado en informes anteriores, parte de la demanda de billetes en el MULC retornó al sistema financiero mediante la constitución de depósitos locales en moneda extranjera.

Por su parte, la demanda neta de libre disponibilidad de inversiones en el exterior (divisas) se redujo a US\$ 72 millones en el trimestre y totalizó unos US\$ 550 millones en el 2006, reflejando una variación de unos US\$ 900 millones respecto a la repatriación neta por alrededor de US\$ 350 millones registrada en el año anterior. Gran parte de estos ingresos del 2005, se habían canalizado a través de agencias bursátiles¹⁶ con anterioridad a la extensión del depósito no remunerado a las repatriaciones de residentes por montos superiores al equivalente a US\$ 2 millones mensuales implementada a fines de junio de 2005¹⁷.

Asimismo, cabe recordar que las empresas suelen utilizar parte de los fondos que constituyen en el exterior para cancelar obligaciones externas¹⁸.

Con relación a la compra de activos externos que normativamente fueron o deben ser aplicados a fines específicos, cabe señalar que en el cuarto trimestre del año, se registró la compra de un paquete accionario de un empresa siderúrgica, financiada con el ingreso de préstamos externos¹⁹.

Adicionalmente, en el cuarto trimestre de 2006, se destacaron las compras de divisas por este concepto del sector comunicaciones y seguros por unos US\$ 100 millones cada uno, y electricidad por US\$ 85 millones. Por el lado de los usos de fondos, se destacaron las aplicaciones del sector comunicaciones por algo menos de US\$ 200 millones (recurriendo a fondos atesorados con anterioridad) y electricidad por los citados US\$ 85 millones.

En el total del 2006, la salida neta por unos US\$ 1.300 millones por este concepto, se explica principalmente por operaciones de formación de activos externos de largo plazo

¹⁶ Ver Informe del MULC y balance cambiario del segundo trimestre de 2005.

¹⁷ Ver Comunicación "A" 4377 del BCRA.

¹⁸ Ver Informes trimestrales sobre la deuda externa del sector privado disponibles en la página del BCRA.

¹⁹ Al ser operaciones calzadas, no tienen efecto neto en el MULC del trimestre.

(inversiones directas), y en menor medida, por la compra de divisas de residentes para la suscripción primaria de títulos públicos nacionales (ver sección III) b III).

Flujos por préstamos financieros

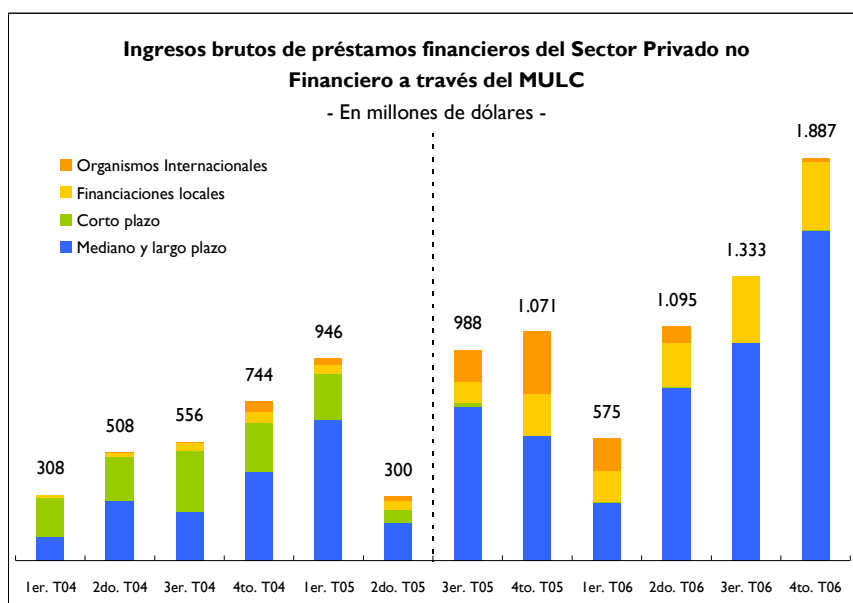
En el último trimestre del año se volvió a observar un récord trimestral de ingresos brutos en el MULC por préstamos financieros del SPNF, con nuevos desembolsos por casi US\$ 1.900 millones en el período, superando en unos US\$ 600 millones el máximo anterior registrado en el tercer trimestre de 2006. Por el lado de las amortizaciones de deudas, se registraron pagos por alrededor de US\$ 1.350 millones, resultando en ingresos netos por unos US\$ 550 millones en el trimestre.

Dentro de los nuevos desembolsos, se destacó, como ya fue señalado, el ingreso de préstamos destinados a financiar la formación de activos de inversión directa en el exterior.

En el año 2006, el SPNF registró ingresos netos de préstamos financieros por unos US\$ 1.500 millones, marcando un cambio significativo respecto al 2005, en el cual el sector realizó amortizaciones netas por unos US\$ 800 millones.

Si bien en el 2006 se efectuaron menores cancelaciones brutas (US\$ 3.400 millones frente los US\$ 4.100 millones de 2005), la principal diferencia en los flujos netos se explicó por los mayores desembolsos de nuevos préstamos financieros, que pasaron de US\$ 3.300 millones en el 2005 a US\$ 4.900 millones en el año 2006.

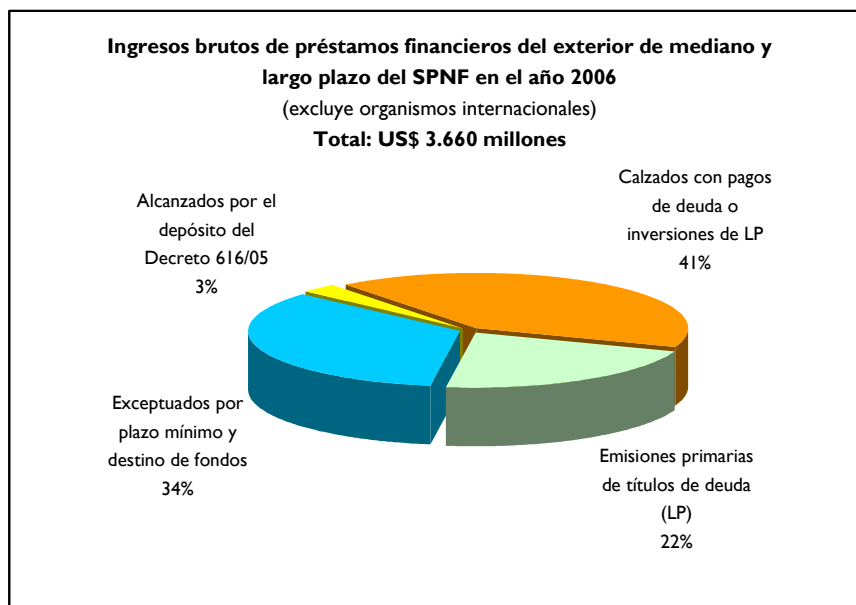
En el gráfico siguiente se observa tanto la evolución creciente de los nuevos ingresos a través del MULC como la tendencia a consolidar una estructura de financiamiento en favor de los créditos locales en moneda extranjera y del financiamiento externo de mediano y largo plazo²⁰, en el contexto de las medidas adoptadas en materia de controles a los ingresos de capitales de corto plazo.



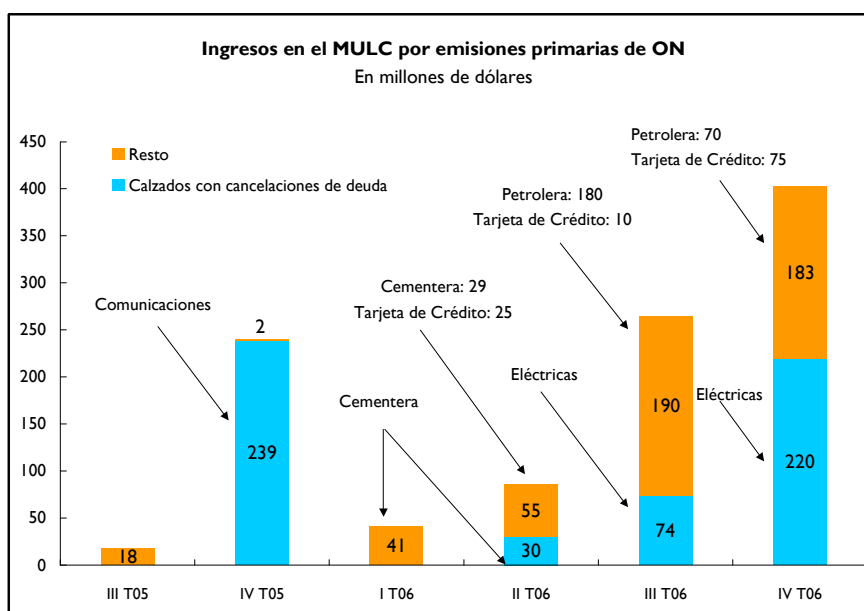
Dentro de los nuevos desembolsos financieros de 2006, aproximadamente US\$ 3.700 millones correspondieron a desembolsos de mediano y largo plazo del exterior, en su gran mayoría exceptuados del depósito no remunerado, ya sea por estar calzados con el pago de deudas externas o con la formación de activos externos de inversión directa, por cumplir los requisitos de plazo mínimo de endeudamiento y aplicación de fondos en inversiones en activos no financieros o por ser colocaciones primarias de obligaciones negociables con oferta pública²¹.

²⁰ Las emisiones primarias de títulos de deuda fueron en su totalidad a largo plazo.

²¹ Ver Comunicaciones "A" 4359, "A" 4377 y complementarias.



Dentro de las emisiones primarias de obligaciones negociables del SPNF, que alcanzaron unos US\$ 800 millones en el 2006, aproximadamente US\$ 330 millones fueron calzados con amortizaciones externas y los restantes US\$ 470 millones generaron una oferta neta de divisas en el mercado de cambios.



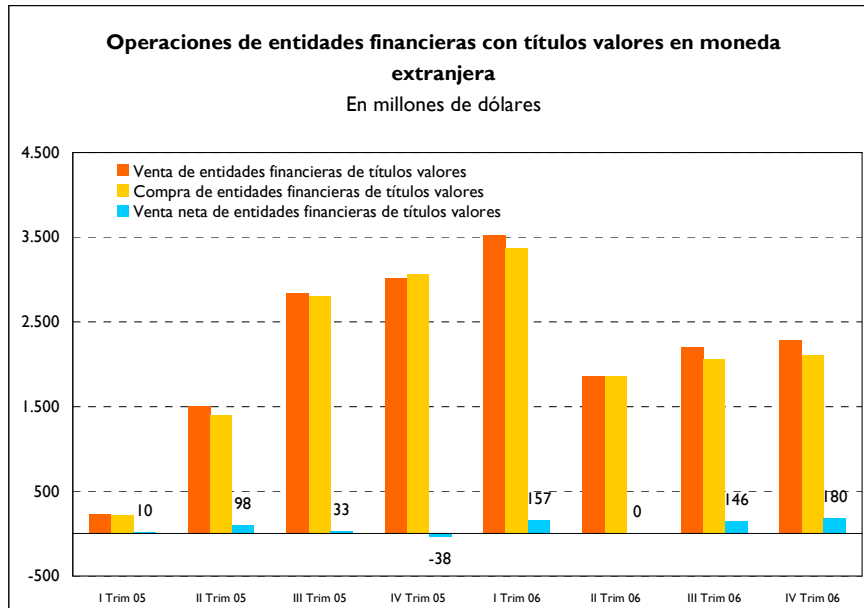
Asimismo, otros US\$ 1.000 millones correspondieron a financiaciones locales en moneda extranjera y aproximadamente US\$ 200 millones a organismos internacionales, ambos tipos de financiamiento normativamente exceptuados del depósito no remunerado del Decreto N° 616/05.

Ingresos por la operatoria de compra venta de títulos valores

Con relación a la operatoria de compra-venta de títulos valores de las entidades financieras en el marco de la Comunicación "A" 4308 y complementarias²², el cuarto

²² La Comunicación "A" 4308 del 07.03.05 y complementarias, habilitó la operatoria de compra-venta de títulos valores contra cable, que había sido suspendida por la Comunicación "A" 3727 del 09.09.02. Además, permitió el acceso al mercado de cambios a las entidades financieras por las operaciones de compra y venta de títulos valores, siempre y cuando cumplan con un límite máximo de descalce entre compras y ventas, flexibilizando las restricciones impuestas por la Comunicación "A" 3640 del 19.06.02.

trimestre finalizó con ingresos netos en el MULC por US\$ 180 millones²³, acumulando ingresos netos por casi US\$ 500 millones en el 2006, frente a ingresos netos de aproximadamente US\$ 100 millones en el año anterior.



Por su parte, los volúmenes operados en el último trimestre del año fueron similares a los registrados en el trimestre anterior, y continuaron por debajo de los montos récord operados durante el primer trimestre de 2006.

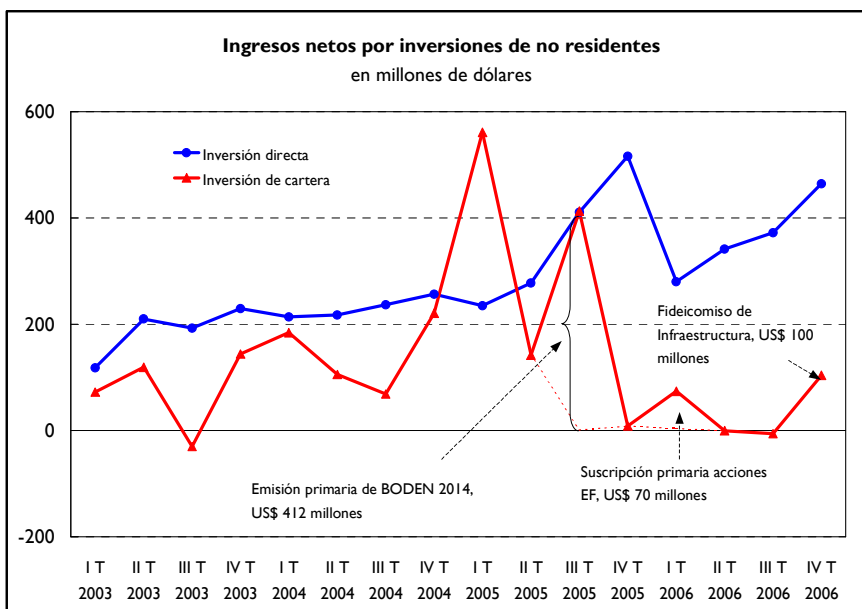
Las inversiones de no residentes

En diciembre de 2006 se lanzó el Fideicomiso de Infraestructura (GAS I) por unos \$600 millones, donde poco más del 50% fue suscripto por inversores no residentes, generando un ingreso de divisas en el MULC por US\$ 100 millones. Cabe recordar que este tipo de colocaciones fueron exceptuadas del depósito no remunerado mediante la Resolución N° 731/2006 del Ministerio de Economía y Producción.

Adicionalmente a esta operación, como es habitual, prácticamente no se registraron en el trimestre otros ingresos en el MULC por inversiones de cartera de no residentes.

En el acumulado de 2006, los ingresos por inversiones de cartera obedecieron al citado Fideicomiso y a la suscripción primaria de acciones de una entidad financiera (unos US\$ 70 millones), totalizando alrededor de US\$ 170 millones en todo el 2006, cifra considerablemente menor a los US\$ 1.125 millones ingresados en el 2005.

²³ El efecto neto de estas operaciones, tiene como contrapartida a residentes del sector privado no financiero o no residentes. En el MULC, las operaciones son registradas a nombre de la entidad.



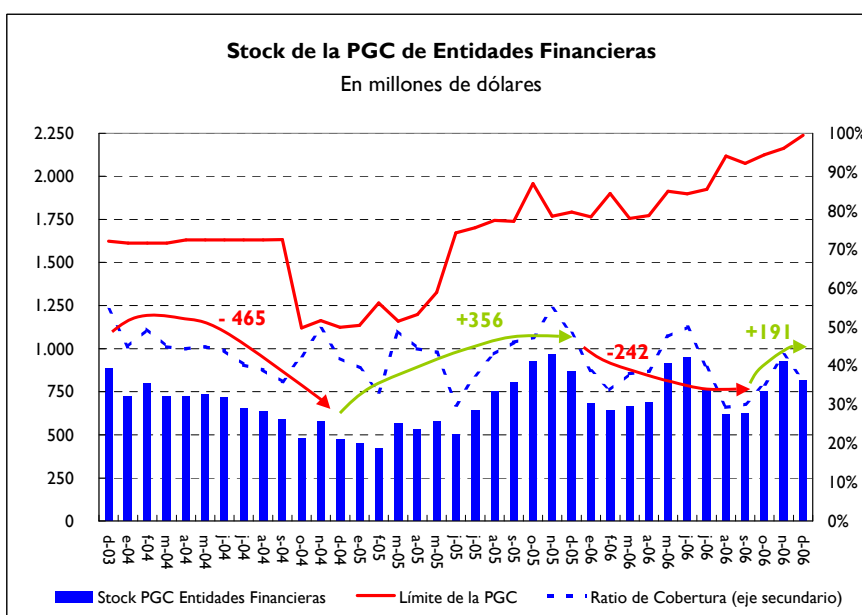
Por su parte, los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes alcanzaron en el trimestre unos US\$ 460 millones, acumulando alrededor de US\$ 1.460 millones en el 2006. Este nivel fue similar al observado en el 2005 (US\$ 1.440 millones) y reflejó una tendencia creciente a lo largo del año, comportamiento que también se había observado en el año anterior.

Dentro de los ingresos de 2006, se destacaron, en línea con lo observado en el año anterior, los fondos aportados a los sectores oleaginosos y cereales, comercio, alimentos y bebidas, industria química y minería.

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

La Posición General de Cambios y posiciones a término

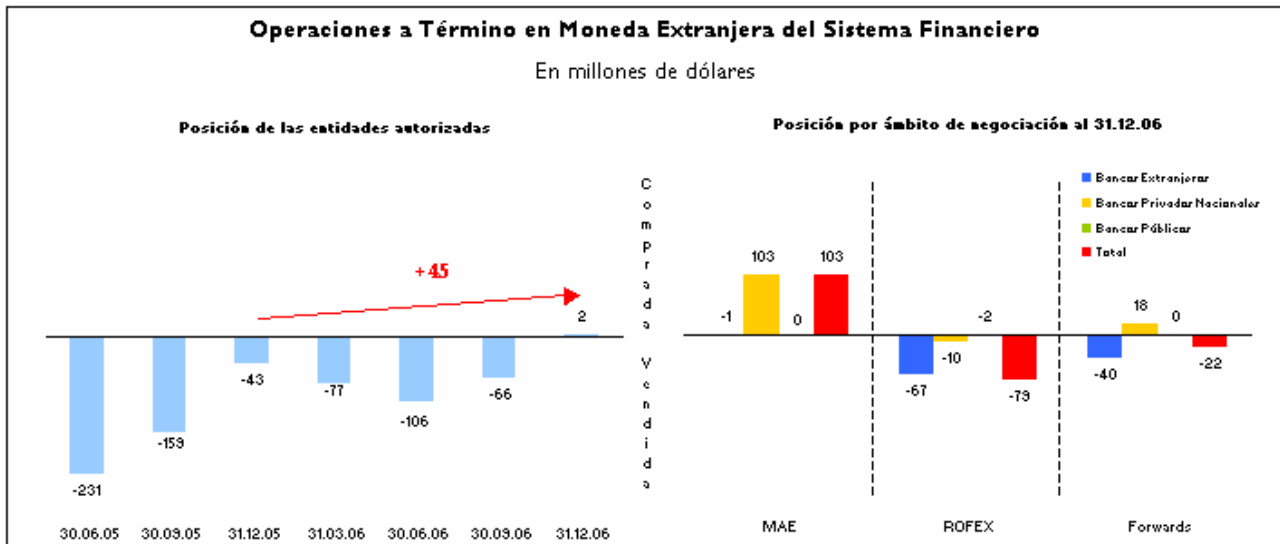
En el cuarto trimestre de 2006, el sector financiero registró un aumento de las tenencias de activos externos líquidos que componen su Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 191 millones, revirtiendo gran parte de la caída que había mostrado en el conjunto de los nueve meses anteriores (US\$ 242 millones). Por lo tanto, la caída de la PGC de las entidades totalizó US\$ 51 millones en el año 2006.



En consecuencia, al cierre de diciembre de 2006, el stock de PGC de las entidades financieras (US\$ 850 millones) representaba un 45% del límite máximo establecido por la

normativa vigente (US\$ 2.238 millones)²⁴. Como ya fue mencionado en informes anteriores, más de la mitad del saldo de la PGC, se encuentra en billetes en moneda extranjera, a los efectos de atender las necesidades de la operatoria cambiaria y los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera.

En lo que se refiere a la posición de las entidades financieras en los mercados a término²⁵, el conjunto de las entidades financieras disminuyeron su posición vendida a lo largo del trimestre, cerrando con una posición prácticamente neutra al cierre del 2006.



Esta posición neta neutra del conjunto de entidades se explica básicamente por la posición comprada en el MAE de la banca privada nacional, compensada por la posición vendida, principalmente de la banca extranjera en el ROFEX y en el mercado de forwards.

Préstamos financieros

El sector financiero efectuó cancelaciones netas de deuda a través del MULC por alrededor de US\$ 260 millones en el trimestre, acumulando en el año egresos netos por el concepto por unos US\$ 500 millones, continuando con el proceso de desendeudamiento externo del sector iniciado a fines de 2001²⁶.

Dentro del trimestre, se destacó la cancelación de pasivos externos previos al año 2001 de la banca oficial calzada con el ingreso por el MULC de utilidades y dividendos de años anteriores, y las liquidaciones parciales en el MULC de la banca privada nacional por la colocación de obligaciones negociables en el mercado internacional por un total de US\$ 150 millones.

En el acumulado del año, las entidades financieras liquidaron poco más de US\$ 450 millones por emisiones primarias de deuda que contaron con oferta pública, de los cuales unos US\$ 150 millones fueron aplicados a la precancelación de deuda externa.

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

El comentado excedente de la cuenta de capital y financiera del sector público y BCRA del cuarto trimestre de 2006 (US\$ 889 millones) obedeció básicamente a las emisiones de deuda en moneda extranjera de gobiernos locales por unos US\$ 580 millones (Provincia de Buenos Aires y Neuquén por US\$ 462 millones y US\$ 124 millones, respectivamente) y a las colocaciones netas de títulos públicos del Gobierno Nacional por US\$ 495 millones.

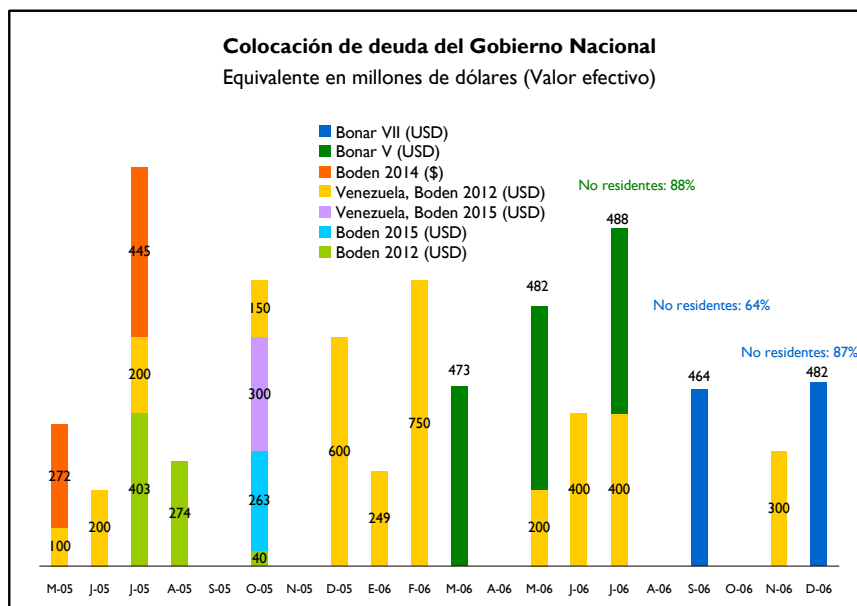
²⁴ Ver Comunicación "A" 4363.

²⁵ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias.

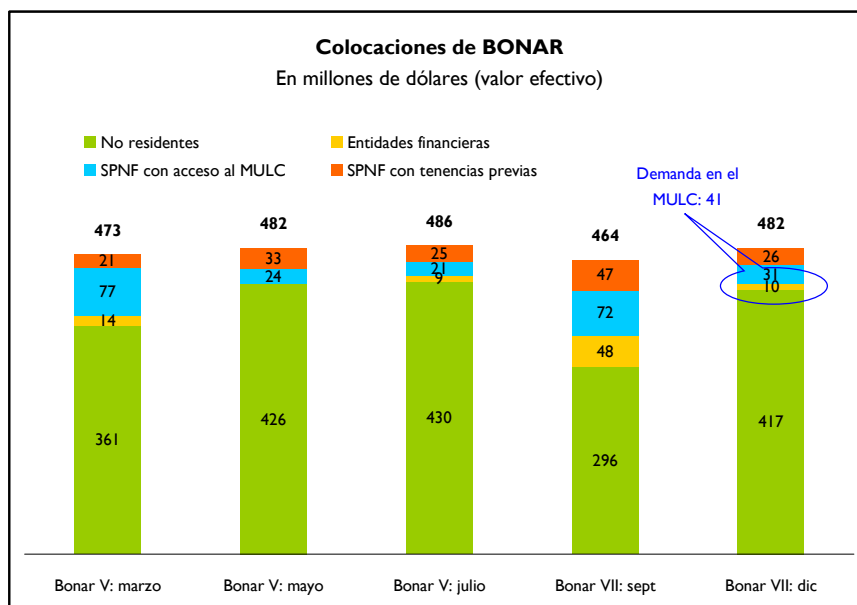
²⁶ Ver Informes trimestrales sobre la deuda externa del sector privado disponibles en la página del BCRA.

Estos ingresos fueron parcialmente contrarrestados por el desendeudamiento neto del sector con organismos internacionales por US\$ 164 millones²⁷.

El Tesoro Nacional recibió en el trimestre fondos frescos por US\$ 782 millones, como resultado de la suscripción primaria de BODEN 2012 por parte del Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela por US\$ 300 millones (valor efectivo, VE) en el mes de noviembre, y la colocación de BONAR VII por US\$ 482 millones (VE) en diciembre.



Al igual que en las suscripciones anteriores de BONAR, la mayor parte de los fondos fueron aportados por inversores no residentes, con una participación de residentes, básicamente entidades financieras e inversores institucionales, de alrededor de US\$ 65 millones, de los cuales poco más de US\$ 40 millones implicaron una demanda a través del MULC.



Dentro de los pagos, se destacaron las amortizaciones de los cupones caídos de capital por unos US\$ 290 millones correspondientes a los bonos cobertura (BODEN 2012) entregados a una entidad financiera.

Finalmente, el sector público y el BCRA cerraron el 2006 con un déficit de la cuenta de capital y financiera cambiaria de US\$ 8.509 millones, explicado por la cancelación del total

²⁷ Incluye las operaciones cursadas directamente por el BCRA y las efectuadas a través del MULC.

de deuda con el FMI por US\$ 9.530 millones del 3 de enero, en parte compensado por el aumento del endeudamiento neto en moneda extranjera por poco más de US\$ 1.000 millones en el resto del período.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Balance cambiario en millones de dólares	2005					2006				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
<u>Cuenta corriente cambiaria</u>	<u>2.356</u>	<u>3.591</u>	<u>1.981</u>	<u>1.384</u>	<u>9.313</u>	<u>2.146</u>	<u>3.813</u>	<u>2.280</u>	<u>2.594</u>	<u>10.834</u>
Balance transferencias por mercancías	3.037	4.804	2.745	2.103	12.689	2.746	4.625	3.064	2.868	13.303
Cobros de exportaciones de bienes	8.103	10.963	9.209	8.646	36.921	8.905	11.753	10.590	11.084	42.332
Pagos de importaciones de bienes	5.066	6.159	6.464	6.543	24.232	6.159	7.128	7.526	8.216	29.029
Servicios	24	-46	136	227	341	193	122	178	283	776
Ingresos	1.172	1.314	1.353	1.534	5.373	1.451	1.448	1.562	1.827	6.288
Egresos	1.147	1.360	1.217	1.307	5.032	1.258	1.326	1.384	1.543	5.512
Rentas	-795	-1.287	-1.036	-1.069	-4.187	-916	-1.069	-1.125	-716	-3.826
Intereses	-510	-924	-903	-558	-2.895	-711	-519	-701	-755	-2.686
Ingresos	126	175	181	227	709	205	247	462	333	1.247
Egresos	636	1.099	1.084	786	3.604	916	766	1.162	1.089	3.933
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	140	133	129	122	525	81	0	4	5	90
Pagos de intereses a otros organismos internacionales	182	120	205	140	646	226	141	216	129	712
Otros pagos de intereses	224	249	525	277	1.275	275	450	308	453	1.487
Otros pagos del Gobierno Nacional	90	597	225	246	1.158	334	175	633	502	1.644
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-284	-363	-133	-511	-1.292	-205	-550	-424	39	-1.140
Ingresos	42	29	28	26	125	17	20	25	386	447
Egresos	326	392	161	537	1.416	221	569	449	347	1.586
Otras transferencias corrientes	89	121	137	123	471	123	135	162	159	580
Ingresos	285	345	351	340	1.320	305	319	346	387	1.357
Egresos	196	224	214	216	849	182	184	184	227	777
<u>Cuenta capital y financiera cambiaria</u>	<u>-1.503</u>	<u>-658</u>	<u>579</u>	<u>1.117</u>	<u>-465</u>	<u>-8.820</u>	<u>-45</u>	<u>248</u>	<u>1.197</u>	<u>-7.420</u>
Inversión directa de no residentes	206	292	422	532	1.451	286	345	399	473	1.504
Ingresos	248	301	432	566	1.548	293	348	408	477	1.526
Egresos	43	9	10	35	97	7	3	9	4	23
Inversión de cartera de no residentes	561	142	413	9	1.125	74	0	-6	104	171
Ingresos	570	162	422	15	1.170	86	10	5	112	213
Egresos	8	20	9	7	45	12	10	11	8	42
Préstamos financieros y líneas de crédito	-718	-397	-586	-155	-1.855	-13	70	415	839	1.310
Ingresos	1.065	362	1.013	972	3.411	618	1.314	1.576	2.619	6.128
Egresos	1.783	759	1.598	1.127	5.266	632	1.244	1.162	1.781	4.818
Préstamos del Fondo Monetario Internacional	-1.100	-990	-779	-727	-3.595	-9.530	0	0	0	-9.530
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos	1.100	990	779	727	3.595	9.530	0	0	0	9.530
Préstamos de otros organismos internacionales	-87	-157	-44	809	520	-787	-296	-149	-182	-1.415
Ingresos	305	240	350	1.243	2.138	622	580	982	713	2.897
Egresos	392	398	394	435	1.618	1.409	877	1.131	895	4.312
Formación de activos externos del sector privado no financiero	-159	386	1.335	-356	1.206	-692	-525	-810	-913	-2.939
Ingresos	2.642	3.362	4.131	2.832	12.968	2.477	3.037	2.650	3.263	11.427
Egresos	2.801	2.976	2.797	3.187	11.762	3.169	3.562	3.460	4.176	14.366
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	-85	73	-290	-55	-356	200	-281	324	-191	51
Compra-venta de títulos valores del sector financiero	10	98	33	-235	-95	142	0	88	168	398
Otras operaciones del sector público (neto)	0	-99	-449	1.189	640	1.422	810	-621	495	2.106
Otros movimientos netos	-132	-6	523	108	493	78	-168	608	405	924
<u>Variación de Reservas Internacionales por transacciones</u>	<u>853</u>	<u>2.933</u>	<u>2.560</u>	<u>2.501</u>	<u>8.847</u>	<u>-6.674</u>	<u>3.768</u>	<u>2.528</u>	<u>3.792</u>	<u>3.414</u>
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	693	2.713	2.562	2.463	8.431	-6.529	3.941	2.568	3.989	3.958
Ajuste por tipo de pase y valuación	-160	-221	2	-38	-416	145	172	30	197	544

Datos provisorios.