

Ref.: **Operaciones cambiarias.**

## Las operaciones del mercado cambiario en los primeros cinco meses del año

### I) Resultados del mercado cambiario<sup>1</sup>

En los primeros cinco meses del año 2003, se registró un superávit de U\$S 2.605 millones por las operaciones cambiarias realizadas por las entidades autorizadas con sus clientes, que se explica por el saldo favorable en las operaciones corrientes de U\$S 4.532 millones y un déficit de U\$S 1.926 millones de los movimientos de cambios por capitales.

Del superávit acumulado en este período, U\$S 924 millones correspondieron al mes de mayo último. Este registro constituyó un récord desde la crisis de fines del año 2001, y más que duplicó el promedio mensual (U\$S 420 millones) observado durante el primer cuatrimestre del año.

El mayor excedente del mes de mayo, obedeció básicamente al mayor ingreso de divisas de exportadores. Una mayor desagregación de las operaciones del mercado único y libre de cambios, se encuentra disponible la página web del BCRA: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/estadistica/opecames.xls>

PERÍODO	Cobro de exportaciones	Pago de importaciones	Servicios netos	Renta neta	Capital neto	Otros netos	TOTAL
Enero	373	-35	-4	-14	193	1	513
Febrero	886	-411	-72	-44	-194	11	176
Marzo	1.545	-1.022	-69	-83	-1.101	13	-718
Abril	1.315	-716	-41	-73	-743	12	-247
Mayo	2.105	-1.033	-164	-127	-1.040	30	-230
Junio	1.818	-787	-79	-70	-976	14	-80
Julio	2.117	-882	-116	-122	-905	20	112
Agosto	1.865	-802	-108	-60	-476	36	456
Septiembre	1.622	-777	-75	-32	-504	19	253
Octubre	1.869	-825	-68	-138	-256	20	603
Noviembre	1.728	-729	-71	-97	-276	18	572
Diciembre	1.776	-755	-35	-100	-259	15	641
ACUMULADO 2002	19.019	-8.775	-902	-960	-6.537	208	2.053
Enero	1.862	-753	0	-258	-268	12	595
Febrero	1.634	-743	-7	-144	-344	17	413
Marzo	1.851	-862	-15	-113	-540	14	335
Abril	2.064	-943	-72	-233	-496	16	337
Mayo	2.432	-979	-15	-252	-278	16	924
ACUMULADO 2003	9.844	-4.279	-109	-1.000	-1.926	76	2.605

Datos provisorios sujetos a revisión.

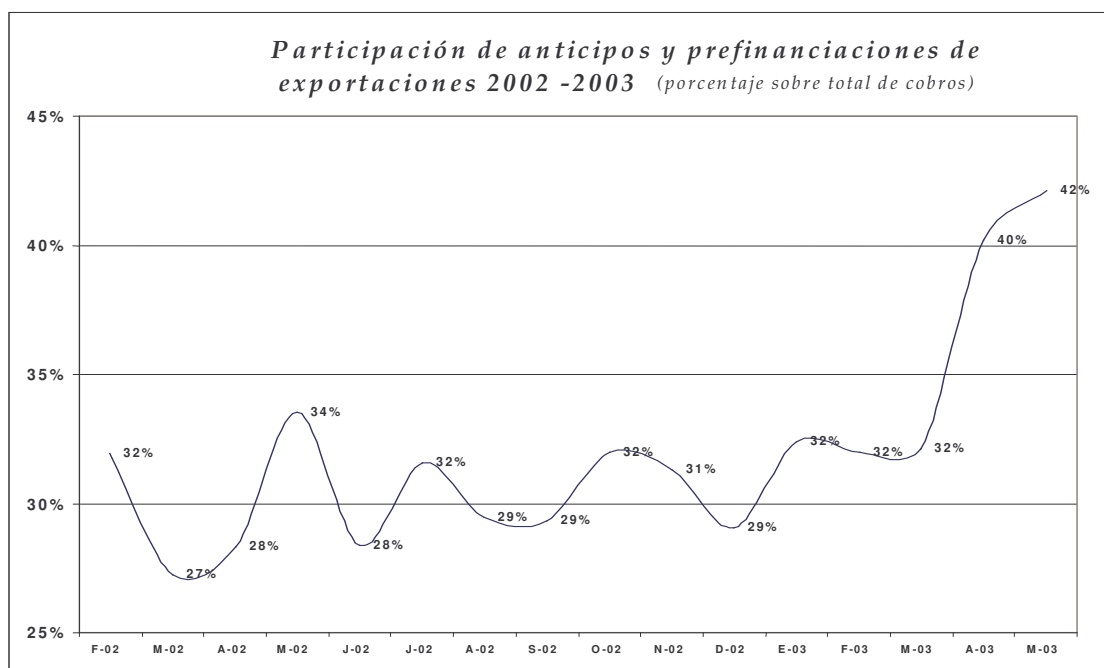
<sup>1</sup> Incluye las operaciones concertadas en el mercado oficial y en el mercado libre de cambios en enero de 2002 y en el mercado único y libre de cambios a partir de febrero de 2002 inclusive.



## II) Operaciones corrientes de cambios

El superávit acumulado en cambios en los primeros cinco meses del año por operaciones de la cuenta corriente (mercancías, servicios, rentas y transferencias corrientes), se explica básicamente por el fuerte excedente comercial de U\$S 5.564 millones. Este saldo comercial favorable fue compensado en parte, por egresos netos en concepto de servicios (U\$S 109 millones) y rentas (U\$S 1.000 millones).

En el último mes de mayo, se registró un saldo positivo récord del balance comercial cambiario de \$1.454 millones, producto de los ya comentados fuertes ingresos en concepto de exportaciones. Este aumento de los ingresos en concepto de exportaciones, obedecen en gran parte a los mayores flujos en concepto de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones, que incrementaron su participación sobre el total de cobros por exportaciones.



Los mayores ingresos por anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones, significan ingresar al mercado de cambios cobros de futuras exportaciones que, en buena medida, responden a las necesidades estacionales de financiamiento del sector exportador. Estas financiaciones serán canceladas a través de la aplicación directa en el exterior de los cobros futuros de dichas exportaciones.

En cuanto al nivel de importaciones, se observa en los últimos meses un paulatino incremento, en gran parte asociado a la recuperación del nivel de actividad.

Con respecto a las rentas netas, se destacan los egresos por utilidades y dividendos y servicios de intereses. Al observar la serie de esta cuenta, sobresalen (como picos de egresos) los meses de enero, abril y mayo. El aumento de los egresos del mes enero, respondió a la flexibilización de las normas cambiarias en cuanto al giro de utilidades y dividendos e intereses financieros. Por su parte, en abril y mayo, se registraron regularizaciones de intereses atrasados en el marco de acuerdos de refinanciación alcanzados por empresas del sector privado.



### III) Operaciones cambiarias por capitales

En los primeros cinco meses del año, la cuenta capital cambiaria sumó un déficit de U\$S 1.926 millones, explicado en gran parte por la constitución neta de activos externos privados, ya que los flujos netos bajo los demás conceptos, no tuvieron volúmenes significativos.

PERÍODO	Billetes	Inversiones directas de argentinos en el exterior	Otras inversiones de argentinos en el exterior	TOTAL
FEBRERO	267	27	40	333
MARZO	1.100	23	102	1.225
ABRIL	809	8	-11	806
MAYO	944	31	139	1.114
JUNIO	856	4	103	963
JULIO	876	4	125	1.005
AGOSTO	443	1	131	576
SEPTIEMBRE	465	2	39	505
OCTUBRE	323	6	-51	277
NOVIEMBRE	332	21	-28	325
DICIEMBRE	289	1	-22	268
<b>ACUMULADO 2002</b>	<b>6.703</b>	<b>128</b>	<b>566</b>	<b>7.397</b>
ENERO	237	2	13	252
FEBRERO	286	24	52	363
MARZO	285	2	314	602
ABRIL	460	2	118	580
MAYO	335	5	4	344
<b>ACUMULADO 2003</b>	<b>1.604</b>	<b>35</b>	<b>503</b>	<b>2.141</b>

Datos provisorios sujetos a revisión.

Con respecto a los ingresos brutos de capitales de largo plazo, se puede destacar un aumento de préstamos financieros mayores a 1 año de aproximadamente U\$S 40 millones mensuales en los primeros dos meses del segundo trimestre, con respecto a los registros del trimestre anterior. Un crecimiento similar se obtiene al comparar el bimestre abril-mayo con el mismo periodo de 2002.

En los primeros cuatro meses del año, las inversiones directas en el país se mantuvieron en alrededor de U\$S 40-50 millones mensuales, lo que representa niveles inferiores (algo menos de la mitad) a los registrados en el mismo período del año anterior. En el mes de mayo, los ingresos bajo este concepto alcanzaron los U\$S 150 millones, convirtiéndose en el mes record post-devaluación.

Por su parte, si agrupamos los ingresos de capitales financieros de corto plazo, computando los préstamos financieros menores a un año, las disminuciones de activos externos de residentes por inversiones de portafolio (venta de billetes más repatriación de inversiones) y los ingresos por otras inversiones de no residentes, podemos observar en el cuadro siguiente, que se registra un aumento en los últimos dos meses de los ingresos por este conjunto de conceptos respecto al promedio mensual del primer trimestre.



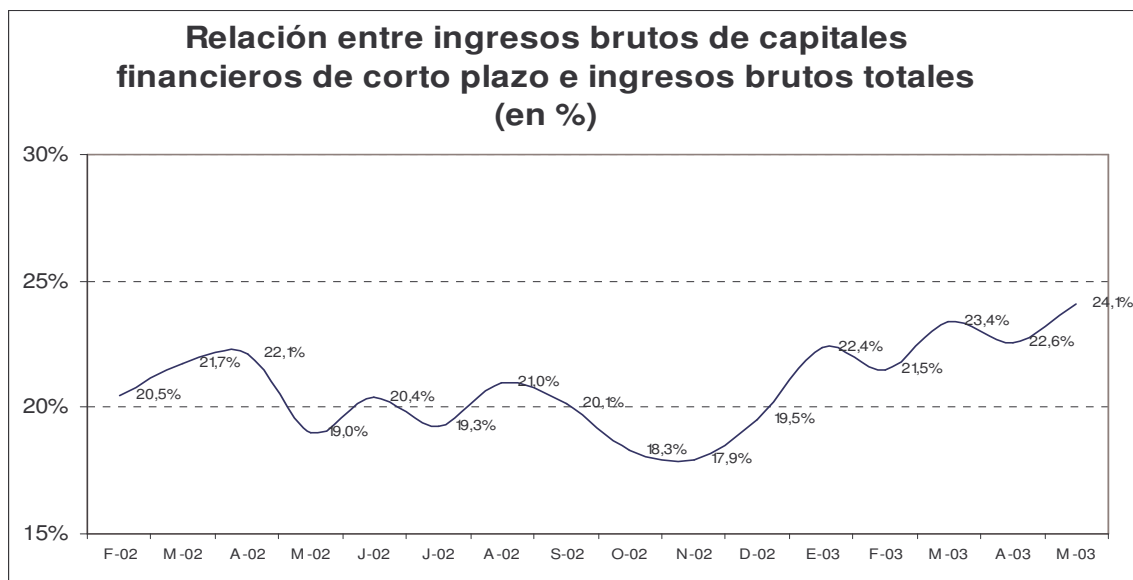
## Ingresos brutos de capitales financieros de corto plazo

en millones de U\$S

	Prést. financieros a menos de 1 año	Vta. de billetes en poder de residentes	Repatriación de inversiones	Otras inver. en el país de no resident.	Total
<b>2002</b>					
febrero	19	182	47	46	<b>294</b>
marzo	41	298	84	96	<b>519</b>
abril	27	260	110	40	<b>437</b>
mayo	28	339	151	51	<b>569</b>
junio	58	348	103	25	<b>534</b>
julio	56	344	156	29	<b>585</b>
agosto	83	351	128	11	<b>573</b>
septiembre	28	318	115	8	<b>469</b>
octubre	34	342	103	6	<b>485</b>
noviembre	20	314	101	13	<b>448</b>
diciembre	25	391	102	13	<b>531</b>
<b>2003</b>					
enero	64	435	113	38	<b>650</b>
febrero	47	362	97	20	<b>526</b>
marzo	17	494	128	29	<b>668</b>
Primer trimestre	128	1.291	338	87	<b>1.844</b>
<u>promedio mensual</u>	<u>43</u>	<u>430</u>	<u>113</u>	<u>29</u>	<u><b>615</b></u>
Abr-03	39	479	118	81	<b>717</b>
May-03	90	557	197	106	<b>950</b>
<u>Promedio mensual del segundo trimestre (*)</u>	<u>64</u>	<u>514</u>	<u>156</u>	<u>93</u>	<u><b>827</b></u>

(\*) Extrapolado suponiendo que el promedio diario de los primeros 41 días hábiles del trimestre se mantendrá durante el resto del período.

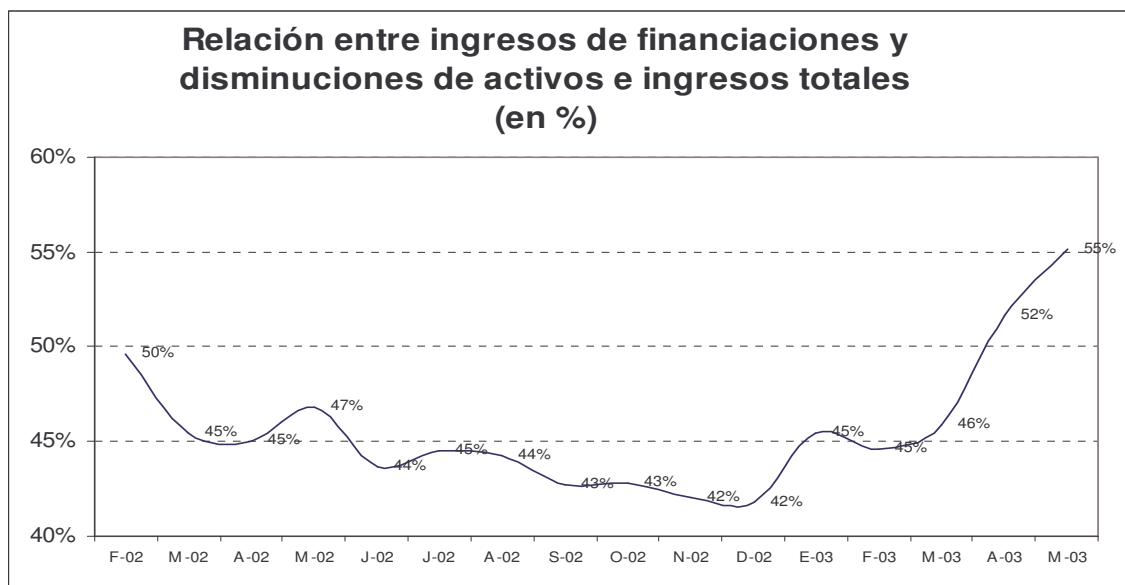
Sin embargo, en los últimos meses no se registraron cambios significativos en la participación de estos conceptos con respecto a los ingresos brutos totales. O sea que los ingresos de capitales de corto plazo, no crecen mucho más que los ingresos totales.





Asimismo, si se consideran los “ingresos brutos de capitales financieros de corto plazo” al que hemos hecho referencia precedentemente, conjuntamente con los ingresos de anticipos y prefinanciaci3nes de exportaciones, pr3stamos financieros a m3s de 1 a3o de plazo, e inversiones directas, que conforman el total de “ingresos brutos de financiaci3nes externas y disminuciones brutas de activos externos”, se observa que este conjunto registra un aumento en su participaci3n con respecto a los ingresos brutos totales, producto, b3sicamente, del incremento de los flujos en concepto de anticipos y prefinanciaci3nes de exportaciones.

En otras palabras, el grueso del aumento de los ingresos de capitales (aproximadamente el 70%) en lo que va del segundo trimestre se explica por flujos distintos a los com3nmente caracterizados como de corto plazo.



#### IV) Destinos del super3vit cambiario por las operaciones con clientes

Los U\$S 2.605 millones de super3vit cambiario fueron mayormente absorbidos por las compras netas del BCRA por U\$S 2.165 millones. El resto del excedente, fue destinado al aumento de la Posici3n General de Cambios (PGC) de las entidades por U\$S 302 millones y a otros usos netos por diversos conceptos por U\$S 138 millones.

