

# Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Tercer Trimestre de 2012



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios y el balance cambiario<sup>1</sup>

## Aspectos principales

- ✓ *Las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) resultaron en un superávit de US\$ 30 millones en el tercer trimestre de 2012. Con este resultado, el excedente acumulado en los primeros nueve meses del año totalizó unos US\$ 7.600 millones como consecuencia de ingresos brutos por alrededor de US\$ 87.600 millones y egresos brutos por unos US\$ 80.000 millones, frente a un superávit de unos US\$ 1.000 millones registrado en igual período del año anterior.*
- ✓ *Estos resultados reflejan los efectos de las distintas regulaciones adoptadas a partir de fines de octubre del año pasado. En este contexto, a principios del mes de julio de este año, se limitó el acceso de residentes al MULC por sus compras en moneda extranjera de libre disponibilidad, con independencia de los controles de carácter fiscal establecidos en octubre de 2011. Esta medida complementó la normativa adoptada respecto a una serie de conceptos de servicios por operaciones entre vinculadas y pagos a paraísos fiscales, medidas aduaneras aplicadas a las compras de bienes al exterior, y el establecimiento de un seguimiento de los pagos y gastos en el exterior.*
- ✓ *El resultado del MULC durante el tercer trimestre del año significó una clara mejora respecto al déficit de US\$ 3.311 millones registrado en el mismo período del año anterior, reflejando básicamente los efectos de las normas aplicadas respecto a la posibilidad de acceso de residentes para la adquisición de moneda extranjera de libre disponibilidad.*
- ✓ *El superávit de las transferencias netas por mercancías y los ingresos por inversiones directas de no residentes constituyeron las principales fuentes de fondos del mercado de cambios durante el tercer trimestre del año. Por el lado de los egresos, se destacaron los pagos netos en concepto de servicios por los mayores gastos por turismo y viajes y la cancelación neta de préstamos locales de las entidades financieras, consistente con el proceso de pesificación del financiamiento al comercio exterior.*
- ✓ *En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio y de acumulación prudencial de reservas internacionales, el Banco Central efectuó compras netas en el mercado de cambios por US\$ 575 millones en el trimestre, absorbiendo el excedente del MULC y, principalmente, las ventas netas de tenencias propias de las entidades autorizadas a operar en cambios. Asimismo, el alza durante el trimestre del precio internacional del oro (uno de los activos en que se invierten las reservas internacionales) explicó en gran medida el aumento del rendimiento de las reservas por US\$ 404 millones.*
- ✓ *Por el lado de las aplicaciones de las reservas, se destacaron los pagos netos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA. En consecuencia, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron US\$ 1.337 millones en el trimestre, totalizando un stock de US\$ 45.010 millones al 30 de septiembre de 2012, nivel que representa alrededor del 65% de la deuda externa pública.*

---

<sup>1</sup> En la página web del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://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”).

- ✓ *La atención de vencimientos en moneda extranjera del Gobierno Nacional con organismos internacionales y tenedores privados con afectación de reservas internacionales totalizó unos US\$ 5.200 millones en el acumulado del año. Estas operaciones representaron pagos por unos US\$ 9.500 millones en el año 2011 y US\$ 6.400 millones en el año 2010. En total, para el periodo 2010–septiembre de 2012 se han utilizado reservas internacionales por unos US\$ 21.100 millones para la cancelación de deuda del Gobierno Nacional con el sector privado y organismos internacionales, que sumadas al pago al FMI de principios de 2006, ascienden a unos US\$ 30.600 millones.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 20.222 millones, mostrando una caída de 5% con relación al valor del tercer trimestre del año anterior. El sector oleaginosos y cereales tuvo ingresos por unos US\$ 8.300 millones (caída interanual de 10% con una disminución de los saldos exportables ante la caída en la producción doméstica como consecuencia de la sequía), mientras que el resto de los sectores registró liquidaciones por US\$ 11.884 millones, con una disminución interanual de 1%, explicada fundamentalmente por la caída en las exportaciones del sector automotriz y de los alimentos procesados.*
- ✓ *Por su parte, los pagos de importaciones de bienes a través del MULC totalizaron US\$ 18.118 millones, mostrando una caída de 2% respecto al máximo histórico del mismo trimestre de 2011. Las distintas empresas vinculadas al sector energético registraron pagos de importaciones por US\$ 3.667 millones. En el periodo se observaron mayores cancelaciones asociadas a importaciones efectuadas en periodos anteriores.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria resultó deficitaria en US\$ 1.426 millones, lo que implicó una mejora del saldo negativo de aproximadamente US\$ 2.300 millones respecto al déficit del mismo trimestre de 2011. Esta mejora reflejó básicamente el efecto de la suspensión del acceso al MULC para la compra de residentes de activos externos de libre disponibilidad, que en términos interanuales implicó una diferencia de unos US\$ 8.400 millones, y fue en buena parte compensado por la reversión del resultado de la cuenta financiera del sector público y el BCRA.*

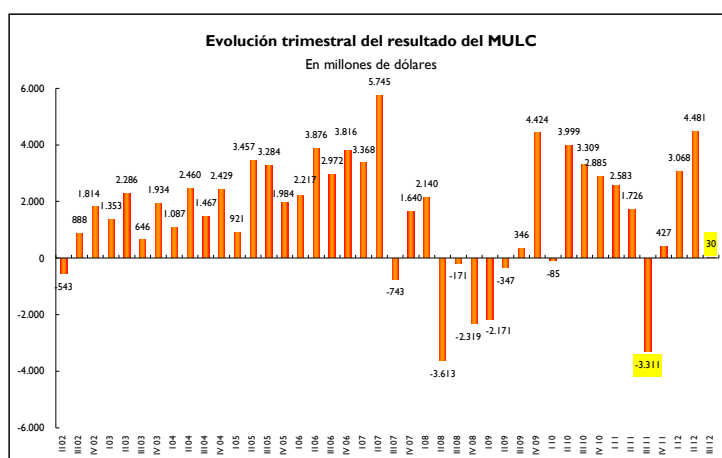
## I) Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios

### I) a. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA

En el tercer trimestre del 2012, finalizada la venta externa de la mayor parte de la cosecha gruesa que se efectúa en el segundo trimestre de cada año, las operaciones de compra y venta de moneda extranjera de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) resultaron en un superávit de US\$ 30 millones. Con este resultado, el acumulado de los primeros nueve meses del año totalizó un excedente de aproximadamente US\$ 7.600 millones, como consecuencia de ingresos brutos por alrededor de US\$ 87.600 millones y egresos brutos por unos US\$ 80.000 millones.

Las operaciones del MULC del tercer trimestre de 2012 se desarrollaron en el marco de la suspensión del acceso al MULC de residentes para la adquisición de moneda extranjera de libre disponibilidad (atesoramiento), que fue implementada a principios del mes de julio de 2012<sup>2</sup>, y que ya venía condicionado por los controles de carácter fiscal a partir de las distintas medidas que fueron adoptadas a partir del mes de octubre del año pasado.

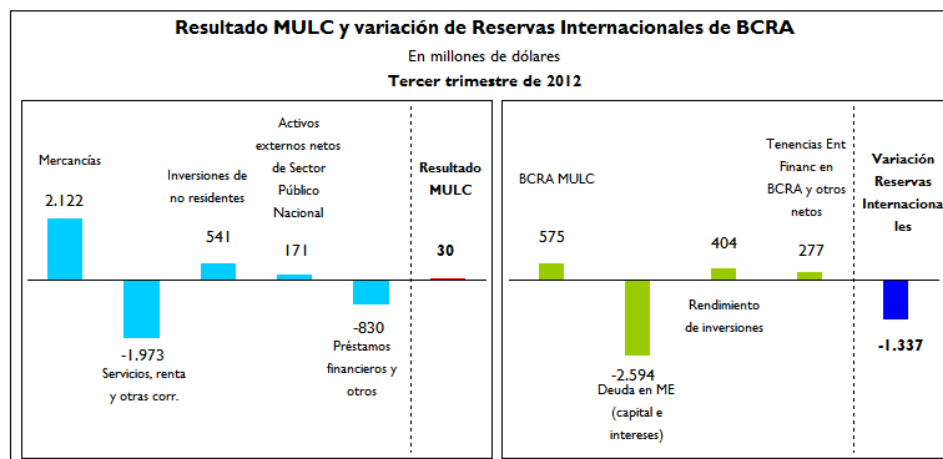
El resultado del MULC del tercer trimestre de 2012 significó una mejora sustancial respecto al déficit de US\$ 3.311 millones registrado en el mismo período del año anterior, reflejando básicamente los efectos de la suspensión de la demanda de moneda extranjera para atesoramiento de residentes.



El superávit de las transferencias netas por mercancías y los ingresos por inversiones directas de no residentes constituyeron las principales fuentes de fondos del mercado de cambios durante el tercer trimestre del año.

Por el lado de los egresos se destacaron los pagos netos por los mayores gastos por turismo y viajes y la cancelación neta de créditos locales de las entidades financieras en moneda extranjera.

<sup>2</sup> Ver Comunicación "A" 5318 del BCRA.

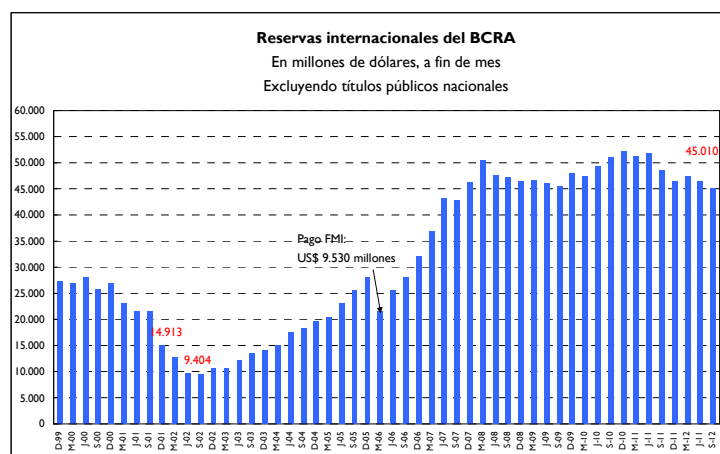


En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio y de acumulación prudencial de reservas internacionales, el Banco Central efectuó compras netas en el mercado de cambios por US\$ 575 millones en el trimestre, absorbiendo básicamente las ventas netas de tenencias propias de las entidades autorizadas a operar en cambios.

Por el lado de las aplicaciones de las reservas, en el tercer trimestre del año, se destacaron los pagos netos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por aproximadamente US\$ 2.600 millones, sobresaliendo la amortización en el mes de agosto de la última cuota del Boden 2012 por unos US\$ 2.200 millones.

Por su parte, el alza durante el trimestre del precio internacional del oro (uno de los activos en que se invierten las reservas internacionales) explicó en gran medida el aumento por rendimiento de inversiones por US\$ 404 millones.

En consecuencia, durante el tercer trimestre del año, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron US\$ 1.337 millones, totalizando un stock de US\$ 45.010 millones al 30 de septiembre de 2012, nivel que representa alrededor del 65% de la deuda externa pública. Cabe recordar que esta relación rondaba el 25% durante el período del régimen de Convertibilidad.

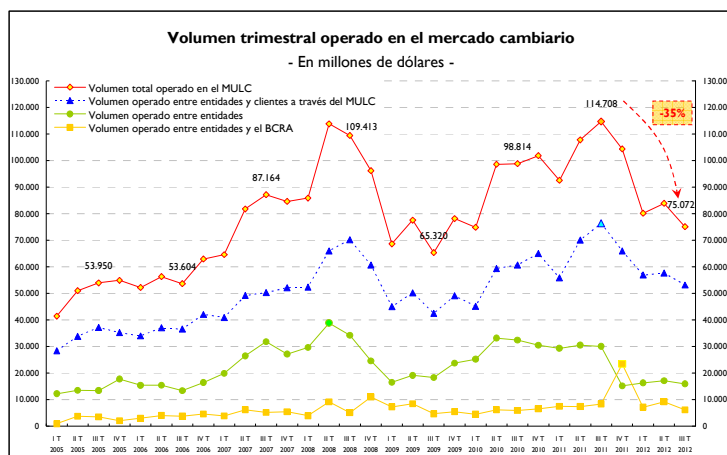


La atención de vencimientos en moneda extranjera del Gobierno Nacional con organismos internacionales y tenedores privados con afectación de reservas internacionales totalizó unos US\$ 5.200 millones en el acumulado del año. Estas operaciones representaron pagos por unos US\$ 9.500 millones en el año 2011 y US\$ 6.400 millones en el año 2010. En total, para el período 2010–septiembre de 2012 se han utilizado reservas internacionales por unos US\$ 21.100 millones para la cancelación de deuda del Gobierno Nacional con el

sector privado y organismos internacionales, que sumadas al pago al FMI de principios de 2006, ascienden a unos US\$ 30.600 millones.

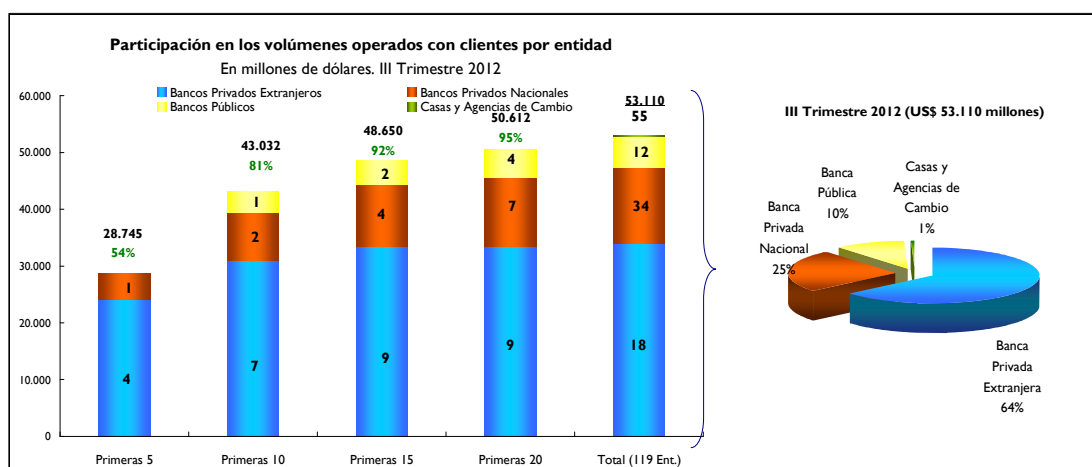
## I) b. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios

El volumen operado en el MULC en el tercer trimestre de 2012 totalizó US\$ 75.072 millones<sup>3</sup> (unos US\$ 1.200 millones en promedio diario), nivel que mostró una caída del 35% respecto del máximo histórico registrado en el mismo período del año 2011 y que representó el mínimo de los últimos diez trimestres.



El descenso interanual en los volúmenes operados en el mercado cambiario estuvo explicado principalmente por la disminución en la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes, y en la intermediación entre las entidades autorizadas, en el marco de las medidas cambiarias que se vienen aplicando desde el cuarto trimestre del año anterior. Por este motivo, las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes acumularon US\$ 53.110 millones en el período, monto que desciende 30% respecto del pico histórico registrado en el tercer trimestre de 2011.

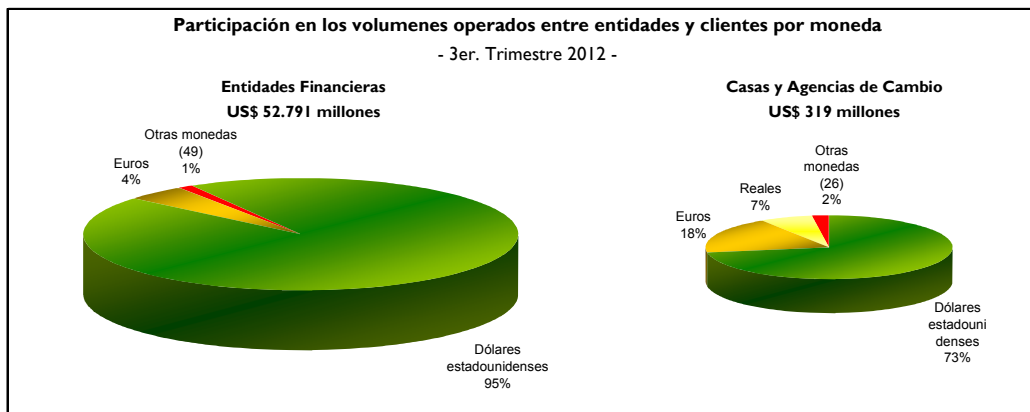
La operatoria con clientes continuó centralizada en un reducido grupo de entidades: de las 119 entidades autorizadas con operaciones en el período, las primeras diez (8% del total de entidades) concentraron más del 80% del volumen operado con clientes.



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

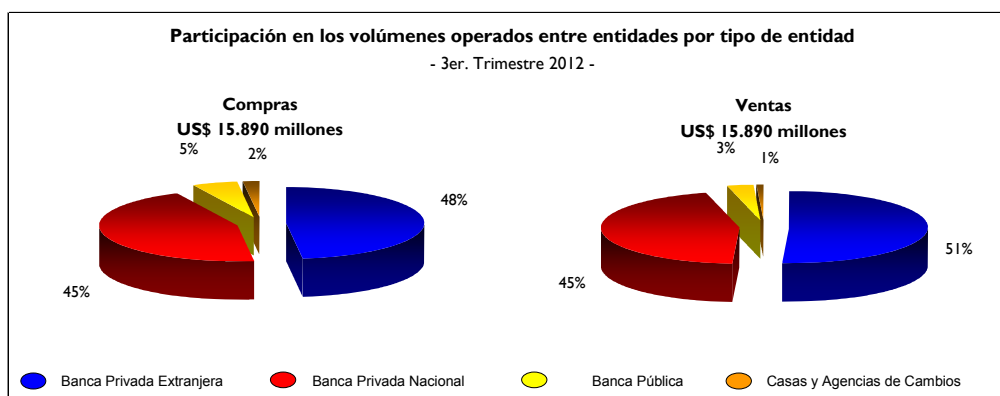
En cuanto a la distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad, la banca privada extranjera concentró el 64% del total operado, más que duplicando la participación de la banca privada nacional que reunió el 25%, quedando el resto distribuido entre la banca pública y las casas y agencias de cambio, con el 10% y el 1%, respectivamente.

En lo que se refiere a la distribución del volumen por monedas, el dólar estadounidense continuó concentrando la mayoría de las operaciones. En las entidades financieras se verificó que el 95% del total operado con clientes se concentró en dólares estadounidenses, el 4% en euros y el 1% restante en otras 49 diferentes monedas. En cambio, en las casas y agencias de cambio, la participación de la moneda estadounidense disminuye al 73% del total, subiendo las participaciones de euros y reales a 18% y el 7%, respectivamente.



Por su parte, el volumen negociado entre entidades totalizó US\$ 15.890 millones en el período, mostrando una reducción de casi la mitad de su volumen respecto del observado en igual período del año anterior (US\$ 30.041 millones), con caídas en todos los tipos de entidad.

En cuanto a la distribución de lo operado entre entidades, la banca privada extranjera y la nacional continuaron concentrando 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.



Por último, las operaciones del Banco Central con entidades autorizadas concentraron un 8% del total negociado en el MULC, nivel similar al registrado en el mismo período del año 2011.

## II) El balance cambiario<sup>4</sup>

En el tercer trimestre de 2012, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en un déficit de US\$ 300 millones. La reversión en unos US\$ 900 millones respecto al resultado del tercer trimestre de 2011 obedeció básicamente a la mayor demanda neta por servicios y a los menores ingresos netos por mercancías. Estos efectos fueron parcialmente compensados por los menores giros que pudieron concretarse en concepto de utilidades y dividendos y de algunas operaciones de servicios.

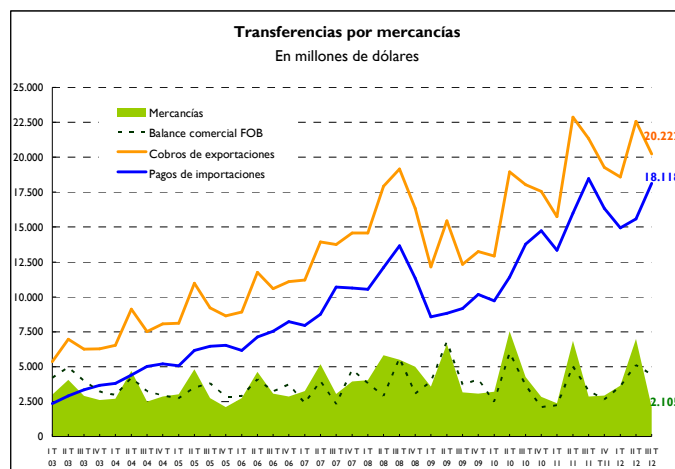
Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó deficitaria en US\$ 1.426 millones, lo que implicó una mejora del saldo negativo de aproximadamente US\$ 2.300 millones respecto al déficit del mismo trimestre de 2011, como consecuencia de la normativa referida al atesoramiento.

### I) a. La cuenta corriente cambiaria

El superávit acumulado de la cuenta corriente del balance cambiario de los últimos cuatro trimestres totalizó US\$ 5.654 millones, monto que representó un 1,2% del PIB del período.

#### II) a.1. Transferencias por mercancías

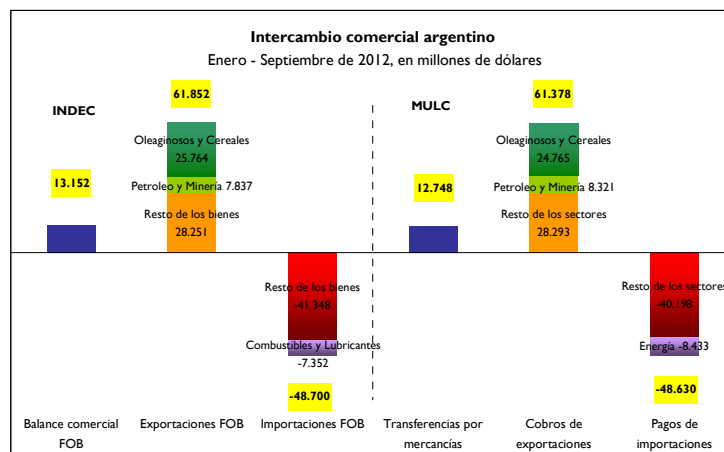
Durante el tercer trimestre de 2012, las transferencias netas por mercancías alcanzaron un superávit de US\$ 2.105 millones, lo que implicó una caída de unos US\$ 750 millones en términos interanuales. No obstante, en el acumulado de 2012 los ingresos netos por mercancías totalizaron US\$ 12.748 millones, lo que implicó una suba de algo más de US\$ 600 millones respecto al superávit de los primeros nueve meses de 2011.



Estos ingresos netos a través del mercado de cambios fueron inferiores en unos US\$ 400 millones al balance comercial en términos FOB del período, que rondó los US\$ 13.150 millones. Esta diferencia se explicó por los menores cobros de exportaciones respecto al valor de los embarques del período básicamente por la aplicación de ingresos anticipados en períodos anteriores. El total de pagos de importaciones a través del mercado de cambios fue similar al valor de las oficializaciones de los despachos de importación registrados en la Aduana.

<sup>4</sup> Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.



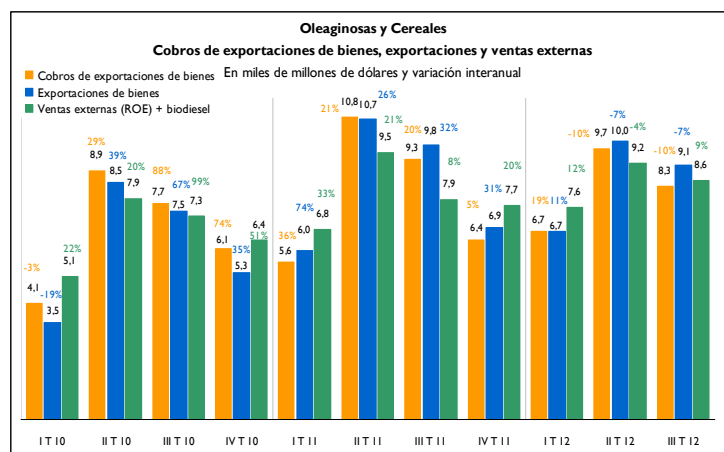


## II) a.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes

En el tercer trimestre de 2012, los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 20.222 millones, mostrando una caída de 5% con relación al valor del tercer trimestre del año anterior.

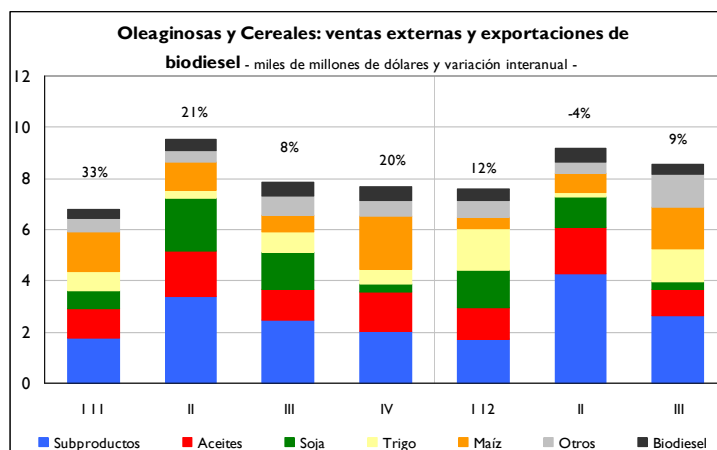
El sector oleaginosos, aceites y cereales registró cobros de exportaciones por aproximadamente US\$ 8.300 millones, reflejando una caída interanual de 10%.

Por su parte, los embarques del sector alcanzaron unos US\$ 9.100 millones, con lo que se terminó de completar el proceso de compensación del saldo excedente de ingresos sobre embarques del año 2010 y que parcialmente había sido revertido durante 2011. Dicho saldo había alcanzado alrededor de US\$ 2.200 millones hacia fines de 2010 y fue revertido durante el año 2011 con un exceso de exportaciones sobre cobros por aproximadamente US\$ 1.200 millones y durante el segundo y tercer trimestre de este año por unos US\$ 1.000 millones.

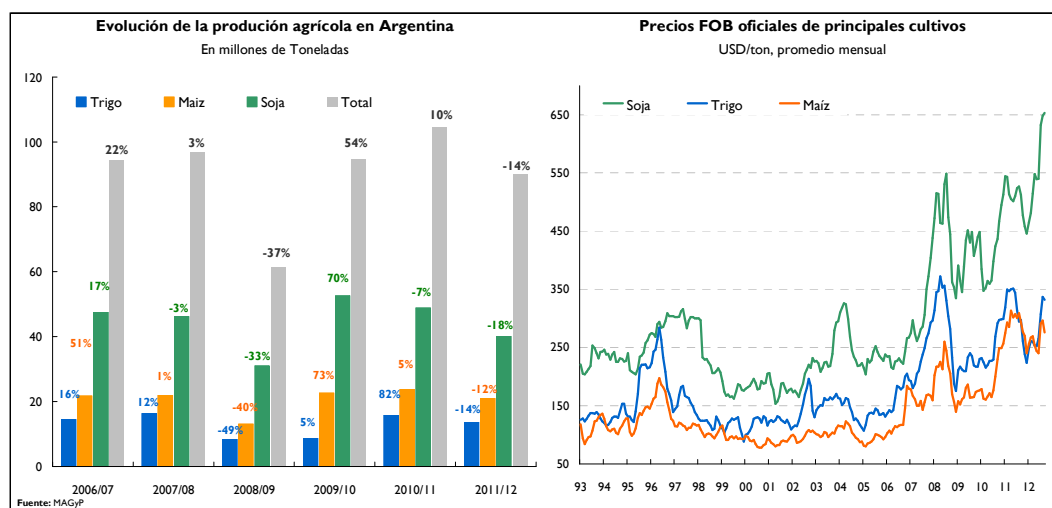


No obstante, el registro de las ventas externas<sup>5</sup> del sector mostró una suba de 9% interanual, explicada por el comienzo de la comercialización externa de trigo y cebada de la próxima campaña (2012/13) más el registro de ciertos saldos excedentes de maíz del actual año comercial.

<sup>5</sup> Las ventas externas se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde).



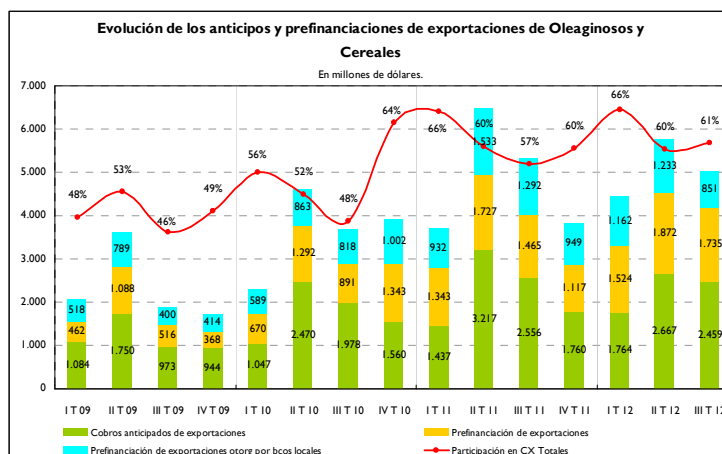
La disminución interanual registrada en el acumulado de 2012, tanto en los cobros de exportaciones como en los embarques, se explica por la caída en la producción doméstica de los principales cultivos<sup>6</sup>, especialmente en el poroto de soja. Los niveles de producción domésticos resultaron afectados por condiciones climáticas desfavorables durante el último verano y parte del otoño, especialmente por la falta de lluvias suficientes y temperaturas elevadas. En cantidades se estima una caída en la producción agrícola de alrededor de 15 millones de toneladas (-14%) con respecto al año 2010/11. Por otro lado, los precios internacionales continuaron transitando valores históricamente favorables para el país, alcanzando en el caso de la soja un precio nominal promedio mensual máximo histórico. En los casos del trigo y maíz, si bien las cotizaciones alcanzaron valores significativos, no llegaron a sobrepasar los niveles máximos del año anterior. El posicionamiento de la soja y maíz en los valores más elevados del corriente año durante el tercer trimestre, estuvo vinculado con la caída esperada de la producción de soja y maíz en los Estados Unidos, uno de los principales productores mundiales de ambos cultivos como consecuencia de condiciones climáticas extremas que afectaron estos cultivos.



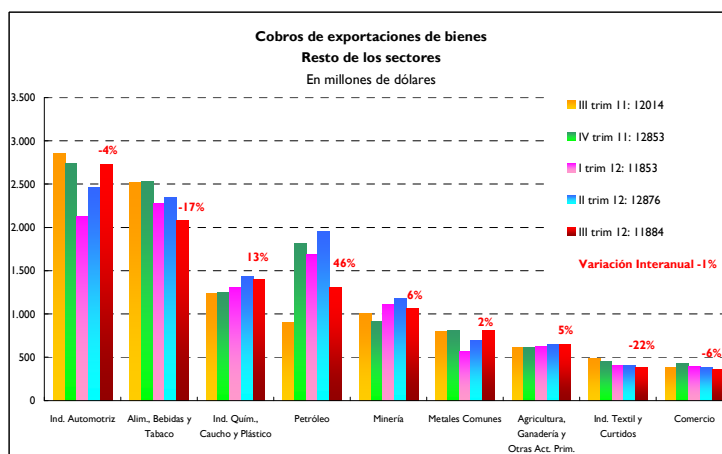
La distribución de las modalidades de ingreso del sector por sus exportaciones, mantuvo la tendencia iniciada a fines del año 2010, cuando una proporción significativa de los cobros comenzó a ingresarse con anticipación al embarque de la mercadería. En el tercer trimestre de 2012 los ingresos anticipados, realizados por el exportador, más las prefinanciaciones otorgadas por bancos locales o del exterior subieron su participación interanual en 4 puntos porcentuales, alcanzando 61% de los cobros totales. Sin embargo, se manifestó una

<sup>6</sup> De acuerdo con las estimaciones de octubre de 2012 del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, la producción de soja, maíz y trigo fueron de aproximadamente 40, 21 y 14 millones de toneladas, respectivamente, para la campaña 2011/12.

sustitución parcial entre las fuentes de financiamiento, con menores ingresos de prefinanciaciones otorgadas por bancos locales y mayores prefinanciaciones otorgadas por bancos del exterior.



El resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 11.884 millones, lo que representó una caída de 1% respecto al total del mismo trimestre del año anterior y de unos US\$ 1.000 millones respecto al nivel del segundo trimestre del año. Al respecto, cabe recordar que en el trimestre previo anterior, se registraron ingresos extraordinarios a partir de la regulación que fijó el plazo máximo de 15 días hábiles desde la fecha de cobro, para la negociación de las divisas en el mercado de cambios, también aplicable a los cobros que se encontraban pendientes de liquidación a la fecha de la normativa<sup>7</sup>.



En línea con las caídas interanuales observadas en las estadísticas de ventas externas de vehículos terminados para transporte de personas y autopartes del tercer trimestre del año, que no llegan a ser compensadas por la suba en las ventas de automóviles para transporte de mercancías, la industria automotriz registró ingresos por cobros de exportaciones de bienes por un total de US\$ 2.730 millones, mostrando una caída interanual de 4%, aunque subiendo casi US\$ 300 millones respecto al nivel del trimestre previo.

El sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el tercero en importancia en las liquidaciones de divisas en el trimestre por cobros de exportaciones con un total de US\$ 2.083 millones y una caída interanual de 17%.

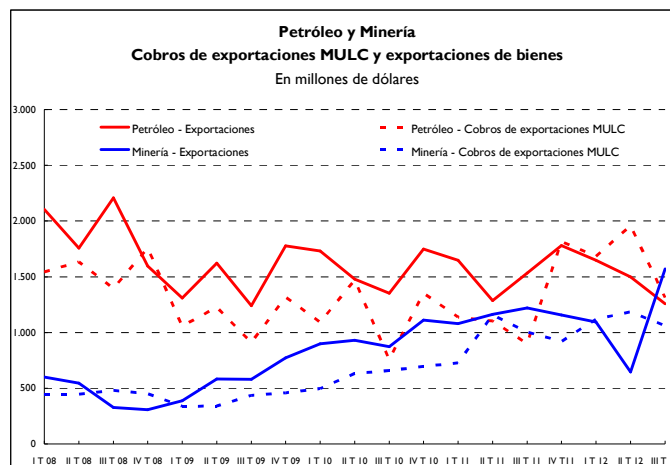
Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró cobros de exportaciones por US\$ 1.400 millones, con una suba interanual de 13%.

<sup>7</sup> Comunicación "A" 5300 del 26 de abril de 2012.

El sector petróleo registró cobros de exportaciones por US\$ 1.313 millones en el tercer trimestre, mostrando una suba interanual de 46%, aunque disminuyendo unos US\$ 650 millones respecto al nivel del trimestre previo. Estos ingresos en el mercado de cambios fueron similares a las exportaciones del sector en el período, que rondaron los US\$ 1.350 millones y cayeron 14% interanual.

Por su parte, las empresas del sector minero ingresaron US\$ 1.061 millones por cobros de exportaciones (suba interanual de 6%), por debajo de las exportaciones del sector de US\$ 1.600 millones. Estos menores ingresos compensaron el comportamiento registrado en el trimestre inmediato anterior<sup>8</sup>.

Cabe recordar que a fines de octubre de 2011, se estableció la obligatoriedad de ingreso y negociación en el mercado de cambios de los cobros de exportaciones de ambos sectores<sup>9</sup>.

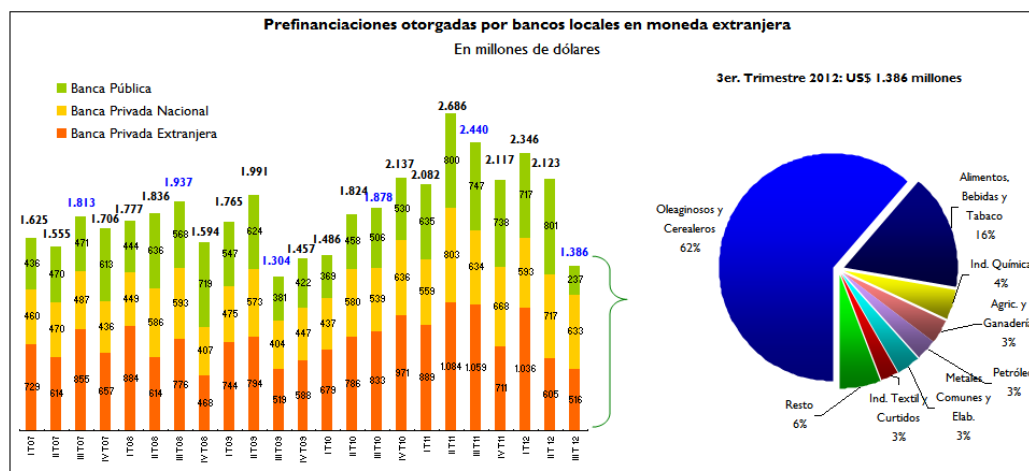


En el tercer trimestre del año, las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$ 1.386 millones, nivel que mostró una caída de 43% en términos interanuales. En un contexto de disminución de los depósitos en moneda extranjera del sistema financiero local, la contracción de las financiaciones locales en moneda extranjera se registró simultáneamente con una aceleración en el crecimiento de los créditos locales en moneda doméstica, lo que implica una sustitución de créditos en moneda extranjera por financiaciones en moneda nacional. También cabe considerar los efectos en empresas con acceso al crédito en pesos a tasas de interés inferiores a las implícitas en los mercados locales a término de moneda extranjera, que podría generar un sesgo financiero para la utilización del financiamiento en pesos calzado con ventas a futuro de moneda extranjera en el mercado a término.

Continuando con la estructura observada en períodos anteriores, las empresas exportadoras de aceites, oleaginosos y cereales recibieron más del 60% del financiamiento bruto para exportación, con US\$ 851 millones. Los sectores que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a alimentos, bebidas y tabaco con US\$ 228 millones y la industria química, caucho y plástico con US\$ 55 millones. Estos tres sectores canalizaron el 82% del total de prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales en el período.

<sup>8</sup> Cabe recordar que las exportaciones del tercer trimestre estuvieron influenciadas por la postergación transitoria de operaciones del segundo trimestre a la espera de adecuación de los nuevos plazos de liquidación de los cobros de exportaciones, a partir de la reducción dispuesta para las exportaciones del sector de fines de abril de 2012, sin que esto afectara el nivel de ingresos por este concepto del sector.

<sup>9</sup> Hasta el 25.10.11, las exportaciones de hidrocarburos estuvieron 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 alcanzaba a la totalidad del valor de las exportaciones de establecimientos con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos 417/2003 y 753/2004. A partir de esa fecha, por el Decreto 1722/2011 se estableció la obligatoriedad de ingreso y negociación en el mercado de cambios de los cobros de exportaciones de ambos sectores.



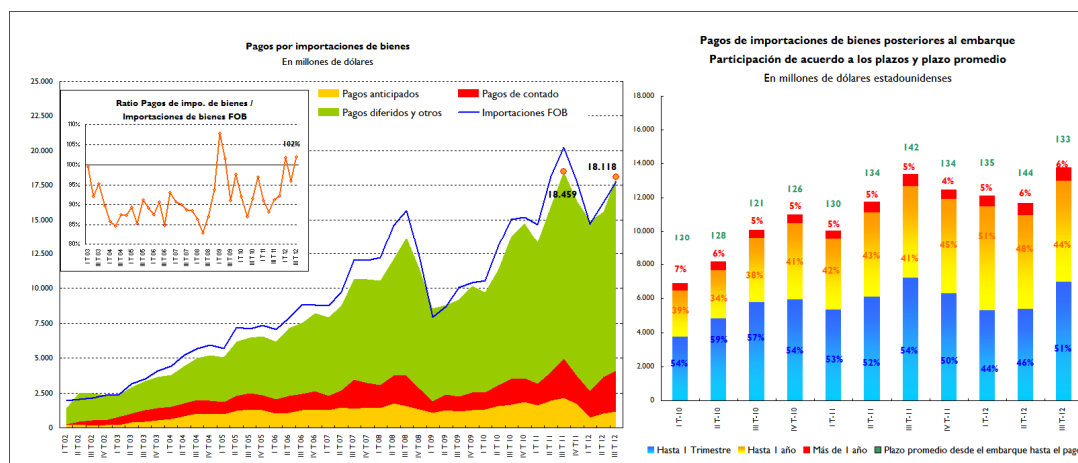
Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque acumularon US\$ 59 millones en el trimestre, nivel que representa un descenso de US\$ 195 millones en términos interanuales. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo destinado principalmente a las industrias alimenticia (26%), química (21%) y textil (20%).

En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores alcanzó US\$ 1.445 millones en el trimestre, equivalentes al 7% del total de los cobros por mercancías en el trimestre.

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

En el tercer trimestre de 2012, los pagos de importaciones de bienes a través del MULC alcanzaron los US\$ 18.118 millones, mostrando una caída de 2% respecto al máximo histórico del mismo trimestre de 2011.

A diferencia de lo observado en el segundo trimestre, los pagos a través del mercado del tercer trimestre fueron levemente superiores a las importaciones FOB del período, que totalizaron US\$ 17.774 millones, con una caída interanual de 12%. De esta forma, en lo que va del año los pagos de importaciones a través del mercado de cambios fueron similares al valor de los despachos de importaciones del período.

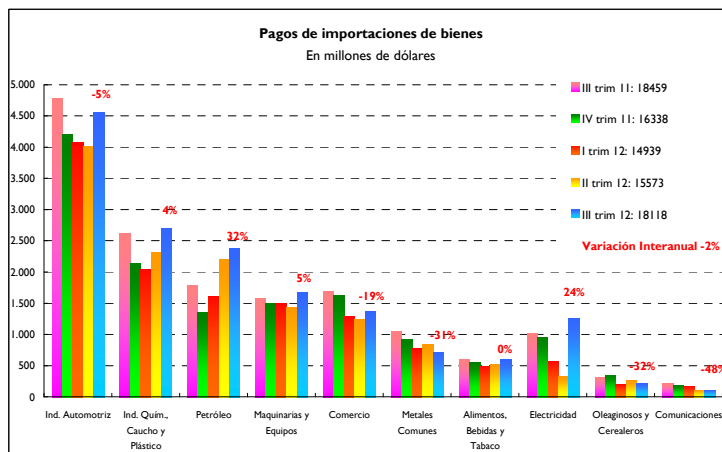


El 93% de los pagos de importaciones cursados a través del mercado de cambios se registraron con posterioridad a la fecha de embarque de la mercadería, mostrando una suba de 5 puntos porcentuales respecto a la relación observada en el tercer trimestre de 2011. La caída relativa de los pagos anticipados en el total de pagos, se explica por el comportamiento de las compras de bienes al exterior y, en parte, también por los cambios normativos de fines del mes de enero (Comunicación “A” 5274), que establecieron que para poder

efectuar pagos anticipados de importaciones de bienes, es necesario no registrar demoras en la oficialización de despachos de importación asociados a pagos anticipados realizados previamente.

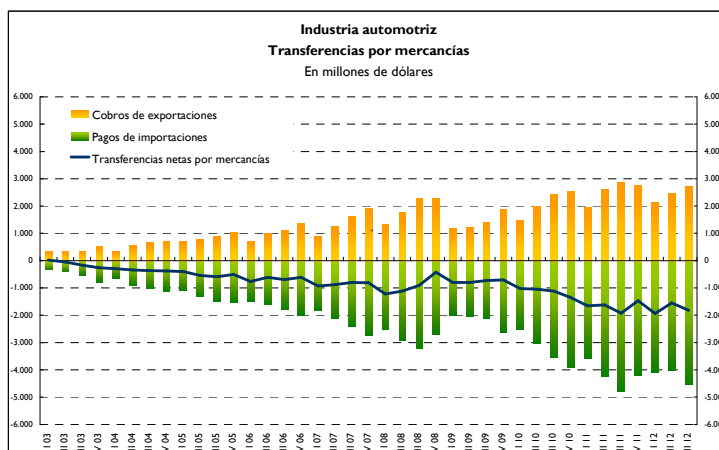
El plazo promedio de los pagos diferidos de importaciones desde que se embarcó la mercadería hasta la fecha en la que se efectuó el acceso al MULC, fue de 133 días en el tercer trimestre. Del total de pagos de importaciones posteriores al embarque de la mercadería, un 51% se pagó antes de los 90 días de efectuado el embarque, un 44% entre 91 días y un año después de efectuado el embarque, y sólo un 6% en forma posterior al año.

En la desagregación de los pagos por sector se pudieron observar comportamientos diversos.

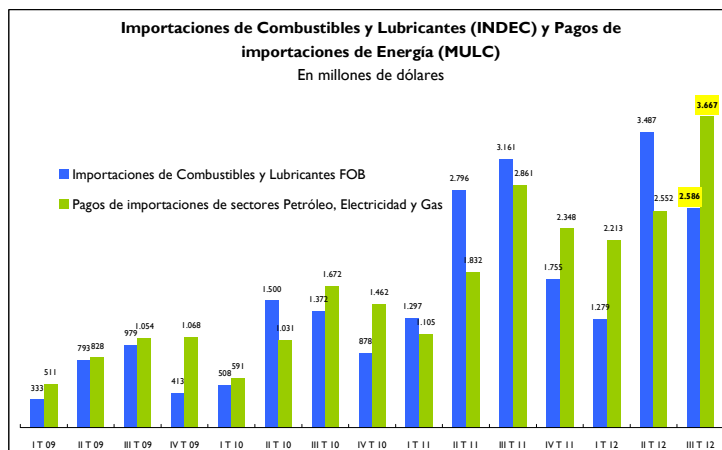


La industria automotriz, que es el principal sector importador de la economía argentina, registró pagos de importaciones de bienes por US\$ 4.548 millones en el trimestre, implicando una caída interanual de 5%. La disminución interanual también se verifica en las importaciones de vehículos automotores de pasajeros, particularmente aquellas provenientes de otros países del MERCOSUR.

Teniendo en cuenta los cobros de exportaciones del sector, el déficit de divisas por mercancías de la industria automotriz totalizó US\$ 1.817 millones, reduciéndose unos US\$ 110 millones respecto al resultado neto del mismo trimestre de 2011, aunque incrementándose unos US\$ 260 millones respecto al segundo trimestre del año.



Por su parte, las distintas empresas vinculadas al sector energético<sup>10</sup> registraron pagos de importaciones por US\$ 3.667 millones. En el periodo se observan mayores cancelaciones asociadas a importaciones efectuadas en periodos anteriores. Es por ello que, a diferencia de lo ocurrido en el mismo periodo del año anterior, los pagos estuvieron unos US\$ 800 millones por encima de las importaciones de combustibles y lubricantes, conformado principalmente por gas natural licuado, fuel oil y gas, que rondaron los US\$ 2.600 millones en el periodo (disminución del orden del 18% interanual).



La industria química, caucho y plástico, y el sector maquinarias y equipos mostraron pagos de importaciones por US\$ 2.705 millones (aumento interanual de 4%) y US\$ 1.666 millones (aumento interanual de 5%), respectivamente. Por su parte, al igual que en el trimestre anterior, el sector comercio registró una caída interanual del orden de 19%, totalizando pagos por US\$ 1.366 millones.

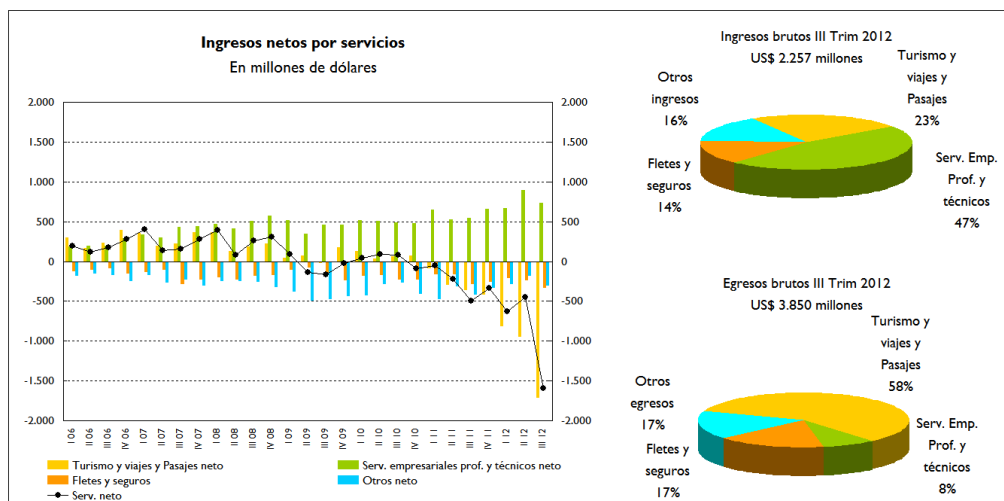
Por último, cabe destacar que en el trimestre bajo análisis se registraron aproximadamente 2.000 operaciones de unas 220 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a US\$ 321 millones, mostrando un incremento de 32% con respecto a los valores registrados en el mismo periodo del año 2011<sup>11</sup>.

## II) a.2. Servicios

En el tercer trimestre de 2012 las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 1.594 millones. Este resultado se explicó por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 1.700 millones y por fletes, seguros y otros servicios por unos US\$ 600 millones, que en parte fueron compensados por los ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 700 millones.

<sup>10</sup> Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.

<sup>11</sup> Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a US\$ 2 millones en el periodo. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.



El aumento en la demanda neta por servicios por unos US\$ 1.100 millones respecto al resultado registrado en el mismo trimestre del año anterior, obedeció a los mayores egresos netos registrado por los conceptos de turismo y viajes, y pasajes. En el primer caso, cabe considerar los efectos de los cambios normativos que condicionan la comparación de los valores de la serie, tanto por el cambio de concepto por el cual se registran las adquisiciones de billetes en moneda extranjera y cheques de viajero para la cobertura de estos gastos (antes se registraban en las compras de libre disponibilidad sin distinguir el uso final y dentro de los límites generales que permitían cubrir holgadamente las necesidades para estos destinos), como por las propias restricciones vigentes con un sesgo a una mayor utilización de tarjetas de crédito y débito para la cobertura de gastos en el exterior, en lugar del uso de billetes y cheques de viajero<sup>12</sup>.

La demanda bruta en el mercado de cambios para la realización de viajes de residentes argentinos al exterior rondó los US\$ 2.200 millones en el trimestre, subiendo un 83% respecto a los egresos del mismo período del año anterior. En el mismo sentido, en las estadísticas publicadas para los viajes de residentes al exterior en lo transcurrido del año, se destacaron los aumentos interanuales en las salidas tanto a países limítrofes como al resto de América y otros continentes<sup>13</sup>.

Por otro lado, los ingresos por los gastos de turistas no residentes en el país rondaron los US\$ 530 millones.

Por su parte, en el marco de la implementación de los controles sobre las operaciones entre empresas vinculadas y con los llamados paraísos fiscales por una serie de conceptos, que pasaron a estar sujetos a la conformidad previa del BCRA previo al acceso al mercado de cambios<sup>14</sup>, los giros al exterior por servicios empresariales, profesionales y técnicos, regalías y otros servicios volvieron a mostrar caídas interanuales, aunque exponiendo cierta recuperación respecto a los montos observados en el trimestre anterior.

## II) a.3. Rentas

En el tercer trimestre de 2012, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 948 millones, algo menos de la mitad de la demanda neta de US\$ 1.976 millones del mismo período de 2011. La reducción se explica por los menores giros de utilidades y dividendos en el marco de la administración de pagos que se viene llevando a cabo desde fines de 2011.

<sup>12</sup> A partir de la Comunicación "A" 5318 del 5 de julio de 2012, la compra de billetes en moneda extranjera que efectúan los viajeros se incluye en los conceptos agrupados en turismo y viajes, mientras que anteriormente se incluían como demanda de activos externos de residentes (billetes en moneda extranjera). Las compras sujetas a las actuales regulaciones, totalizaron unos US\$ 250 millones en el tercer trimestre de este año.

<sup>13</sup> Encuesta de Turismo Internacional, Ministerio de Turismo – INDEC.

<sup>14</sup> Ver Comunicación "A" 5.295. El objetivo de la norma fue introducir una etapa previa de revisión del Banco Central de diversos conceptos para asegurar la genuinidad de las operaciones. Estos fueron seleccionados acorde a los riesgos implícitos por la naturaleza de las operaciones y tipo de relaciones entre las partes.

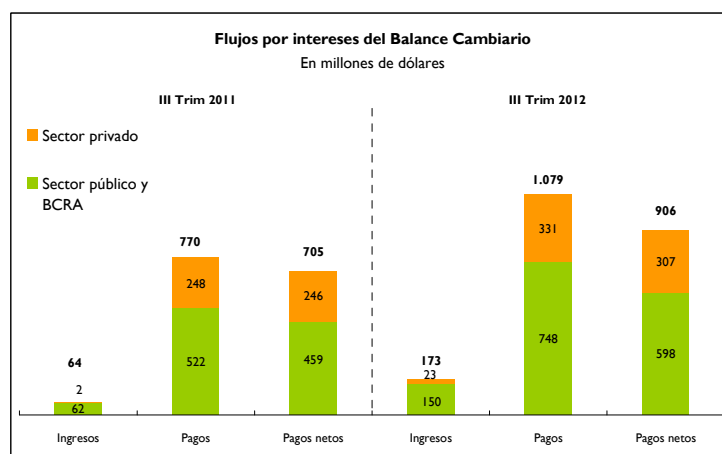


## Rentas

En millones de dólares

	2011					2012			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
<b>Rentas</b>	-1.013	-2.915	-1.976	-4.493	-10.397	-892	-1.337	-948	-3.177
Intereses	-685	-1.283	-705	-3.328	-6.001	-868	-1.343	-906	-3.117
Ingresos	108	321	64	198	692	164	286	173	623
Egresos	793	1.604	770	3.526	6.693	1.032	1.629	1.079	3.740
Pagos al Fondo Monetario Internacional	3	4	5	3	14	1	1	1	3
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	111	110	108	118	447	117	120	113	350
Otros pagos del Gobierno Nacional	384	1.002	286	2.863	4.536	499	870	487	1.857
Otros pagos de intereses	296	488	371	542	1.696	414	638	478	1.531
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-327	-1.633	-1.271	-1.166	-4.397	-24	7	-43	-60
Ingresos	34	29	45	20	128	28	14	7	49
Egresos	361	1.662	1.316	1.186	4.525	53	8	50	110

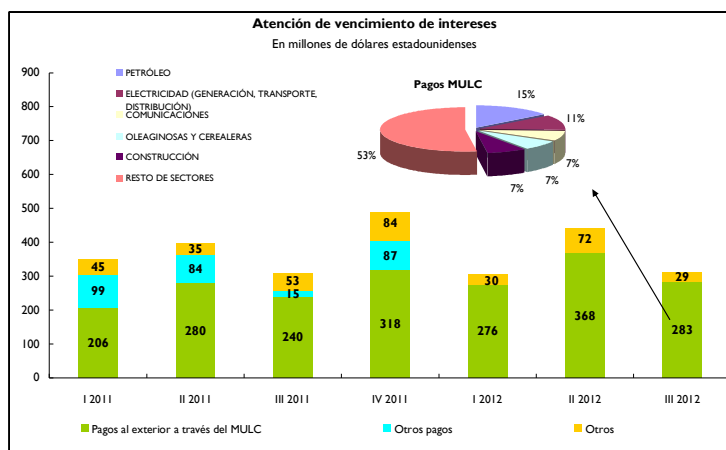
Los pagos brutos de intereses con acceso al mercado de cambios sumaron US\$ 1.079 millones, subiendo algo más de US\$ 300 millones respecto del mismo trimestre del año anterior.



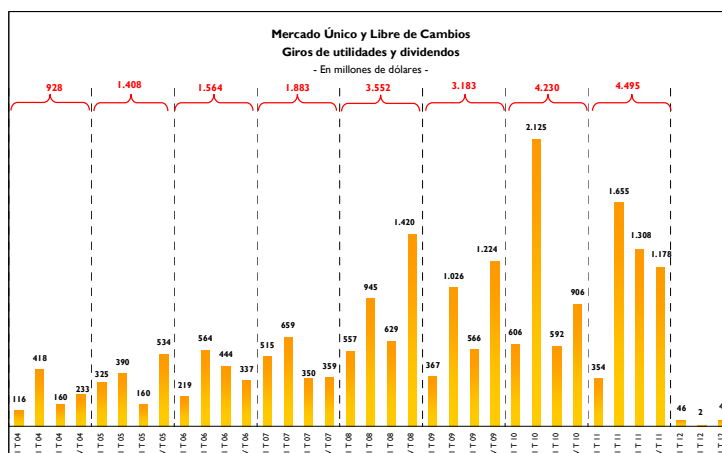
El sector público y BCRA pagaron intereses brutos en el trimestre por US\$ 748 millones, explicados básicamente por los pagos de servicios de títulos de deuda del Gobierno Nacional y de gobiernos locales.

El sector privado debió atender vencimientos de intereses con el exterior durante el tercer trimestre del 2012 por US\$ 318 millones. En línea con lo observado en los trimestres previos, el acceso al MULC para el pago de intereses tuvo un incremento interanual en torno al 18%, reflejando la eliminación de las excepciones a la obligación de ingreso de cobros de exportaciones que tenían los sectores petrolero y minero, y los controles para la demanda de divisas de libre disponibilidad, que eran alternativas que utilizaban las empresas para afrontar compromisos externos.

El sector que debió afrontar mayores vencimientos fue petróleo (US\$ 42 millones), quien giró a través del MULC la totalidad de sus vencimientos. En orden de importancia le siguieron los sectores electricidad, oleaginosas y cerealeras, construcción y comunicaciones (con vencimientos por US\$ 37 millones, US\$ 26 millones, US\$ 23 millones y US\$ 20 millones, respectivamente).



Por su parte, los giros de utilidades y dividendos realizados con acceso al MULC totalizaron US\$ 43 millones en el tercer trimestre de 2012. En el mismo trimestre de 2011, los giros de utilidades y dividendos a través del mercado de cambios habían totalizado US\$ 1.308 millones, de un acumulado de US\$ 4.495 millones para todo el año 2011.



## II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

La cuenta capital y financiera del balance cambiario del tercer trimestre de 2012 totalizó un resultado negativo de US\$ 1.426 millones. Este resultado se explicó básicamente por los déficit del sector público y BCRA por US\$ 2.048 millones, y del sector privado no financiero (SPNF) por US\$ 587 millones, parcialmente contrarrestado por los ingresos por “otros movimientos netos” por US\$ 1.172 millones. En estos movimientos netos influyó principalmente en el período, el aumento de los depósitos de las entidades financieras en el Banco Central como consecuencia del cobro neto de créditos locales en moneda extranjera por unos US\$ 1.900 millones, monto que superó el retiro neto de depósitos locales por aproximadamente US\$ 1.000 millones.

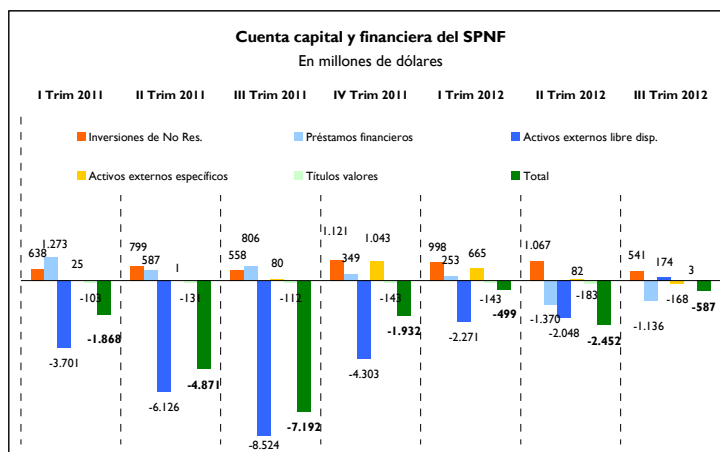
## Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2011					2012			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
<b>Cuenta capital y financiera cambiaria</b>	<b>-2.706</b>	<b>-3.695</b>	<b>-3.773</b>	<b>-337</b>	<b>-10.510</b>	<b>-1.634</b>	<b>-6.032</b>	<b>-1.426</b>	<b>-9.093</b>
Sector Financiero	-155	391	159	482	878	-100	-187	36	-251
Sector Privado No Financiero	-1.868	-4.871	-7.192	-1.932	-15.862	-499	-2.452	-587	-3.538
Sector Público y BCRA	578	690	3.696	2.636	7.600	-479	-790	-2.048	-3.317
Otros movimientos netos	-1.261	95	-435	-1.523	-3.125	-556	-2.604	1.172	-1.988

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

El déficit observado en la cuenta capital y financiera del SPNF del tercer trimestre de 2012 obedeció a los pagos netos de préstamos financieros por US\$ 1.136 millones, producto de la demanda de moneda extranjera para la cancelación neta de créditos locales en moneda extranjera, y a las compras de activos externos con destino específico por US\$ 168 millones, principalmente con la aplicación de fondos de créditos hipotecarios para la adquisición de inmuebles. Estos egresos fueron en parte compensados por los ingresos netos por inversiones extranjeras por US\$ 541 millones y activos externos de libre disponibilidad por US\$ 174 millones.



### Demanda neta de activos externos del sector privado no financiero de libre disponibilidad y para fines específicos

Como ya fue mencionado, las operaciones por este concepto se desarrollaron en el marco de las modificaciones normativas adoptadas a principios del mes de julio referidas a la compra de activos externos de libre disponibilidad (atesoramiento).

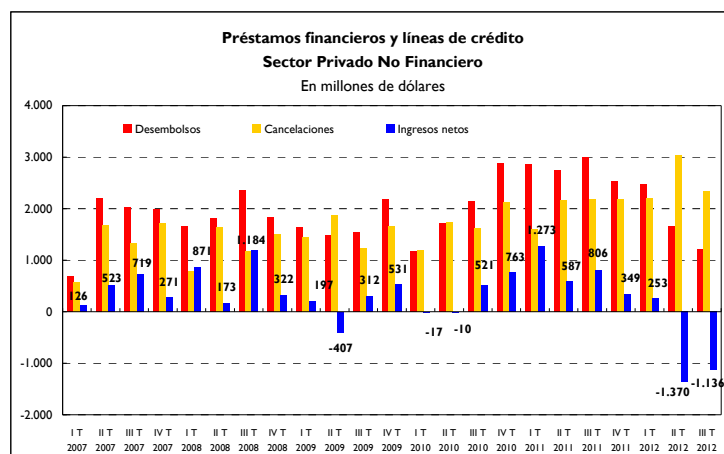
En este contexto, los flujos netos fueron prácticamente neutros en el trimestre, compensándose la demanda para fines específicos (principalmente por créditos hipotecarios) con las repatriaciones de fondos del exterior y las ventas de billetes en moneda extranjera de libre disponibilidad por parte de residentes, que implicó cerrar el trimestre con una oferta neta de unos US\$ 6 millones frente al déficit de unos US\$ 8.400 millones de igual período del año anterior.

**Formación neta de activos externos del Sector Privado No Financiero**  
En millones de dólares

		Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos			TOTAL
		Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306	1
	II Trimestre	882	-1.112	-230	942	457	485	256
	III Trimestre	2.999	1.809	4.808	765	332	433	5.242
	IV Trimestre	2.245	1.137	3.381	738	745	-7	3.374
	<b>TOTAL</b>	<b>6.318</b>	<b>1.337</b>	<b>7.655</b>	<b>3.004</b>	<b>1.787</b>	<b>1.217</b>	<b>8.872</b>
2008	I Trimestre	816	1.321	2.136	490	353	137	2.273
	II Trimestre	5.312	2.834	8.146	1.192	964	228	8.374
	III Trimestre	2.780	3.217	5.997	700	896	-196	5.802
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	782	1.018	-236	6.649
	<b>TOTAL</b>	<b>13.754</b>	<b>9.411</b>	<b>23.165</b>	<b>3.163</b>	<b>3.231</b>	<b>-67</b>	<b>23.098</b>
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
	<b>TOTAL</b>	<b>10.860</b>	<b>3.654</b>	<b>14.514</b>	<b>1.784</b>	<b>2.175</b>	<b>-391</b>	<b>14.123</b>
2010	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13	3.844
	II Trimestre	2.081	707	2.787	870	819	51	2.838
	III Trimestre	1.934	484	2.418	421	352	70	2.487
	IV Trimestre	1.836	395	2.231	608	599	9	2.240
	<b>TOTAL</b>	<b>8.828</b>	<b>2.465</b>	<b>11.293</b>	<b>1.943</b>	<b>1.826</b>	<b>117</b>	<b>11.410</b>
2011	I Trimestre	2.877	825	3.701	196	221	-25	3.676
	II Trimestre	4.774	1.352	6.126	556	557	-1	6.125
	III Trimestre	7.039	1.484	8.524	643	723	-80	8.443
	IV Trimestre	3.911	392	4.303	969	2.013	-1.043	3.260
	<b>TOTAL</b>	<b>18.602</b>	<b>4.052</b>	<b>22.654</b>	<b>2.365</b>	<b>3.514</b>	<b>-1.150</b>	<b>21.504</b>
2012	I Trimestre	2.478	-206	2.271	225	890	-665	1.606
	II Trimestre	2.167	-119	2.048	1	83	-82	1.966
	III Trimestre	-78	-96	-174	195	27	168	-6
	<b>TOTAL</b>	<b>4.567</b>	<b>-421</b>	<b>4.145</b>	<b>421</b>	<b>999</b>	<b>-579</b>	<b>3.567</b>

## Flujos por préstamos financieros

En el tercer trimestre de 2012, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC del sector privado no financiero (SPNF) resultaron en cancelaciones netas por US\$ 1.136 millones, como consecuencia de la demanda neta de moneda extranjera para la cancelación de préstamos locales otorgados por las entidades financieras.



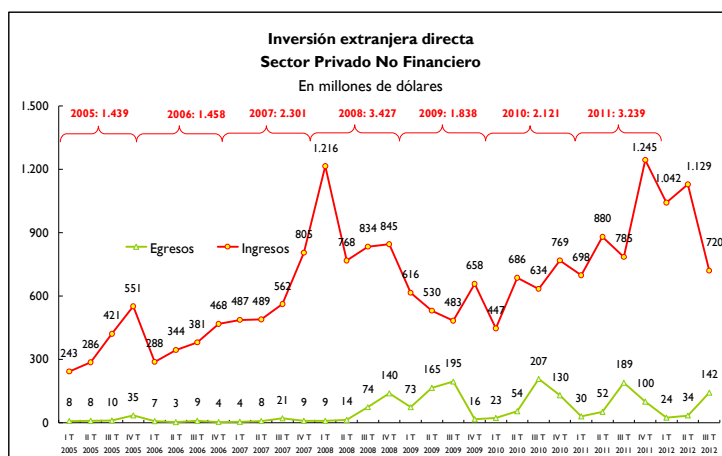
La nueva contracción en estas financiaciones locales en moneda extranjera se dio en un contexto de continuidad en la reducción de los depósitos locales en moneda extranjera, simultáneamente con un crecimiento de los créditos locales en moneda doméstica, es decir, en el marco de la sustitución de los préstamos en moneda extranjera por financiaciones en moneda nacional.

Las operaciones de préstamos financieros con el exterior implicaron una oferta neta de US\$ 256 millones, destacándose los ingresos netos del sector minería por unos US\$ 300 millones.

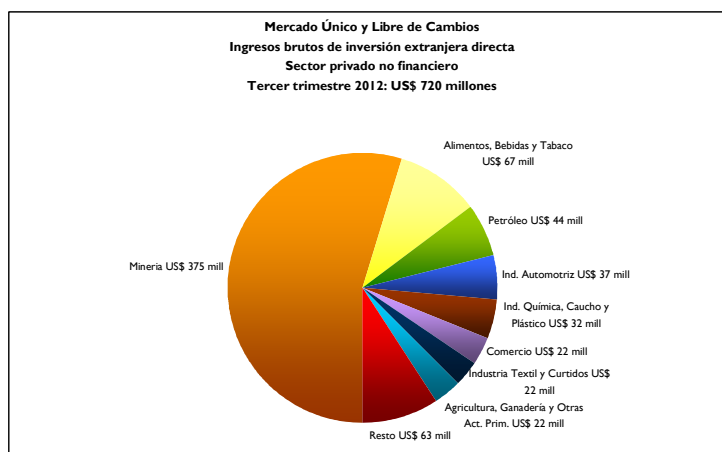
## Las inversiones directas de no residentes<sup>15</sup>

En el tercer trimestre de 2012, los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero totalizaron US\$ 578 millones.

Luego de tres trimestres consecutivos por encima de los US\$ 1.000 millones cada uno, los ingresos brutos a través del mercado de cambios por inversiones directas de no residentes, que incluyen tanto los aportes de capital como la compra de empresas locales, totalizaron US\$ 720 millones, mostrando una baja interanual de 8%.



Con respecto al destino de los nuevos desembolsos por inversiones extranjeras directas, se destacaron los dirigidos al sector minería (US\$ 375 millones) y, en menor medida, a alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 67 millones) y petróleo (US\$ 44 millones).



Por su parte, las repatriaciones de inversiones directas en el país de no residentes totalizaron US\$ 142 millones.

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

En el tercer trimestre de 2012, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en ingresos netos por US\$ 36 millones, explicados principalmente por la disminución de los activos externos

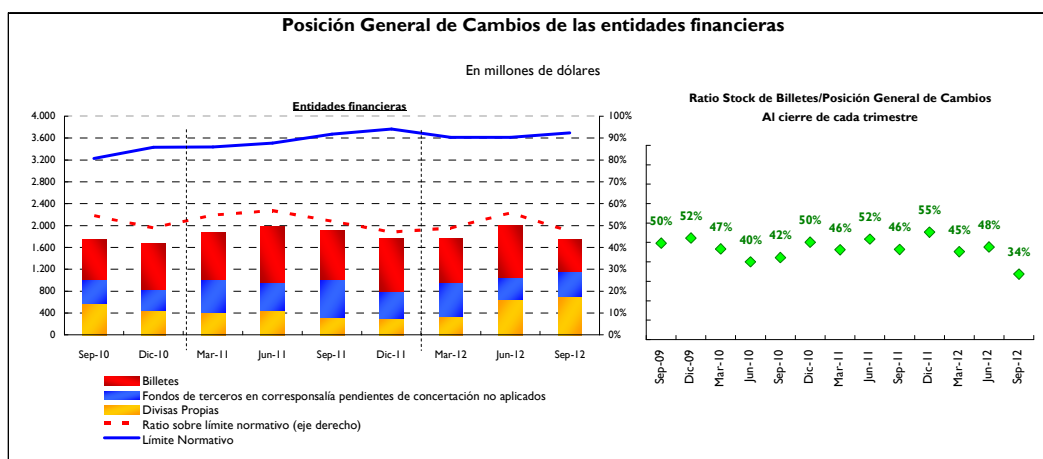
<sup>15</sup> En la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Inversiones Directas” de la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales.

líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC), parcialmente compensados por cancelaciones netas de préstamos financieros recibidos del exterior por el sector.

### La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

A fines de septiembre de 2012, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 1.750 millones, nivel equivalente al 47% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$ 3.700 millones), implicando una caída de unos US\$ 240 millones respecto al trimestre anterior.

Esta disminución de la PGC estuvo asociada con una disminución del stock de billetes en moneda extranjera que mantienen las entidades para ser utilizados básicamente para atender las necesidades del mercado de cambios y los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera. A diferencia del cierre de otros trimestres, apenas un 34% de la PGC de las entidades estaba compuesta por billetes en moneda extranjera.



Con respecto a los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de correspondencia que se encuentran pendientes de concertación<sup>16</sup>, se redujeron en el trimestre en unos US\$ 50 millones totalizando un stock de unos US\$ 920 millones a fines de septiembre. De este monto, el 52% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central<sup>17</sup>, mientras que alrededor de US\$ 475 millones permanecían sin aplicar en cuentas de correspondencia de las entidades en el exterior.

Cabe señalar que si bien las entidades redujeron sus activos externos que componen la PGC por unos US\$ 240 millones, aumentaron sus tenencias en el BCRA en unos US\$ 1.300 millones. Este aumento guarda relación principalmente con el cobro neto del total de créditos en moneda extranjera que habían sido otorgados localmente, parcialmente compensados con los retiros de depósitos de clientes en moneda extranjera y con las ventas netas en el mercado de cambios.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales, el conjunto de las entidades finalizaron el trimestre con una posición comprada neta de unos US\$ 1.430 millones, lo que implicó una disminución de alrededor de US\$ 450 millones en el tercer trimestre de 2012 y una disminución de unos US\$ 1.500 millones con respecto al cierre de 2011.

Mientras que las entidades privadas finalizaron con una posición comprada neta de unos US\$ 1.530 millones, las entidades públicas finalizaron el trimestre con una posición vendida neta por unos US\$ 90 millones. Con respecto a la variación trimestral, se observó un comportamiento similar entre las entidades extranjeras y

<sup>16</sup> Transferencias recibidas en las cuentas de correspondencia pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

<sup>17</sup> 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.

**Operaciones a Término en Moneda Extranjera del Sistema Financiero.**  
En millones de dólares

**Stock a fin de cada trimestre**

Entidades Nacionales  
Entidades Extranjeras

CO  
M  
P  
R  
A  
D  
A  
  
V  
E  
N  
D  
I  
D  
A

EXTRANJEROS NACIONALES Total

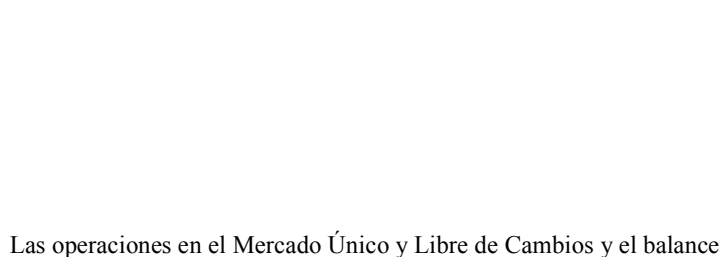
Forwards Total

Trimestre	Entidades Nacionales	Entidades Extranjeras
I - 05	-202	-231
III - 05	-159	-43
I - 06	-77	-102
III - 06	-35	-50
I - 07	18	-226
III - 07	547	412
I - 08	432	1,019
III - 08	1,491	1,654
I - 09	2,341	2,216
III - 09	1,662	-301
I - 10	1,335	1,160
III - 10	173	256
I - 11	229	762
III - 11	2,964	2,942
I - 12	2,283	1,434
III - 12	1,888	

Categoría	Extranjeros	Nacionales	Total
Forwards	202	116	318
Total	-368	-87	-454
Mercados institucionalizados	-570	-203	-773

Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en egresos netos de fondos por US\$ 236 millones en el trimestre. Esta salida neta de fondos corresponde básicamente al récord histórico de cancelaciones de líneas de crédito del exterior por parte del conjunto de entidades locales, particularmente aquellas de capital privado.

En el tercer trimestre de 2012, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y del BCRA totalizó un déficit de US\$ 2.048 millones, destacándose el pago del vencimiento de la última cuota de capital del Boden 2012 del Gobierno Nacional por unos US\$ 2.200 millones. Por su parte, el cambio de cartera de depósitos locales en moneda extranjera por tenencias en moneda local de organismos oficiales, implicó ingresos por aproximadamente US\$ 170 millones.



Balance cambiario en millones de dólares	2011					2012			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
<b>Cuenta Corriente cambiaria</b>	<b>1.546</b>	<b>3.920</b>	<b>619</b>	<b>-1.683</b>	<b>4.401</b>	<b>2.304</b>	<b>5.333</b>	<b>-300</b>	<b>7.337</b>
Balance transferencias por mercancías	2.391	6.860	2.860	2.930	15.041	3.648	6.996	2.105	12.748
Cobros por exportaciones de bienes	15.733	22.847	21.319	19.268	79.167	18.587	22.569	20.222	61.378
Pagos por importaciones de bienes	13.342	15.987	18.459	16.338	64.126	14.939	15.573	18.118	48.630
Servicios	-55	-224	-500	-336	-1.115	-631	-447	-1.594	-2.671
Ingresos	2.931	2.847	2.938	3.002	11.717	2.948	2.474	2.257	7.679
Egresos	2.985	3.071	3.438	3.337	12.831	3.579	2.921	3.850	10.351
Rentas	-1.013	-2.915	-1.976	-4.493	-10.397	-892	-1.337	-948	-3.177
Intereses	-685	-1.283	-705	-3.328	-6.001	-868	-1.343	-906	-3.117
Ingresos	108	321	64	198	692	164	286	173	623
Egresos	793	1.604	770	3.526	6.693	1.032	1.629	1.079	3.740
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	3	4	5	3	14	1	1	1	3
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	111	110	108	118	447	117	120	113	350
Otros pagos de intereses	296	488	371	542	1.696	414	638	478	1.531
Otros pagos del Gobierno Nacional	384	1.002	286	2.863	4.536	499	870	487	1.857
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-327	-1.633	-1.271	-1.166	-4.397	-24	7	-43	-60
Ingresos	34	29	45	20	128	28	14	7	49
Egresos	361	1.662	1.316	1.186	4.525	53	8	50	110
Otras transferencias corrientes	223	200	235	215	872	179	122	137	438
Ingresos	419	424	486	454	1.783	363	419	525	1.307
Egresos	196	225	251	238	911	184	298	388	869
<b>Cuenta capital y financiera cambiaria</b>	<b>-2.706</b>	<b>-3.695</b>	<b>-3.773</b>	<b>-337</b>	<b>-10.510</b>	<b>-1.634</b>	<b>-6.032</b>	<b>-1.426</b>	<b>-9.093</b>
Inversión directa de no residentes	725	846	576	1.354	3.502	1.029	1.175	578	2.781
Ingresos	755	898	804	1.454	3.911	1.053	1.209	720	2.982
Egresos	30	52	228	100	409	24	34	142	201
Inversión de portafolio de no residentes	-30	-29	-38	-24	-122	-20	-29	-37	-85
Ingresos	2	6	5	4	17	3	12	1	17
Egresos	33	35	43	28	139	23	41	38	102
Préstamos financieros y líneas de crédito	1.758	1.391	1.046	325	4.520	571	-1.296	-1.427	-2.152
Ingresos	3.665	3.788	3.547	3.017	14.016	3.242	2.398	1.490	7.130
Egresos	1.907	2.397	2.501	2.692	9.496	2.671	3.694	2.917	9.282
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	49	0	0	49	0	0	0	0
Ingresos	0	49	0	0	49	0	0	0	0
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros bilaterales	125	37	3.392	2.576	6.129	-1.024	-1.058	16	-2.066
Ingresos	992	1.201	5.143	13.393	20.730	12.531	7.059	7.165	26.755
Egresos	867	1.165	1.751	10.817	14.600	13.556	8.117	7.149	28.821
Formación de activos externos del SPNF	-3.676	-6.125	-8.443	-3.260	-21.504	-1.606	-1.966	6	-3.567
Ingresos	2.872	3.016	3.040	3.723	12.651	1.984	696	287	2.968
Egresos	6.548	9.141	11.483	6.983	34.155	3.590	2.663	282	6.534
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	-182	-108	82	141	-67	3	-242	241	2
Compra-venta de títulos valores	-107	-131	-112	-143	-493	-144	-183	3	-324
Otras operaciones del sector público (neto)	-57	281	161	216	600	114	170	-1.979	-1.695
Otros movimientos netos	-1.261	95	-435	-1.523	-3.125	-556	-2.604	1.172	-1.988
<b>Variación de Reservas Internacionales por transacciones</b>	<b>-1.160</b>	<b>225</b>	<b>-3.154</b>	<b>-2.021</b>	<b>-6.109</b>	<b>670</b>	<b>-699</b>	<b>-1.727</b>	<b>-1.756</b>
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	-891	397	-3.106	-2.214	-5.814	915	-943	-1.337	-1.366
Ajuste por tipo de pase y valuación	268	171	48	-193	295	245	-244	389	390

Datos provisionarios, sujetos a revisión.