

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

Tercer Trimestre de 2013



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:

- ✓ *Desde comienzos del año 2013 se observó, en el marco de la coyuntura económica mundial, un freno en la evolución de las exportaciones de los principales países de la región, tanto en términos de volúmenes vendidos como de sus precios. Por su parte, las importaciones de bienes de estos países mostraron cierto crecimiento como consecuencia de un mayor consumo. Como resultado, los saldos del balance comercial de bienes mostraron en el acumulado del año una caída significativa respecto a los superávits observados en el mismo período del año 2012.*
- ✓ *Aunque con un superávit comercial más abultado respecto a los restantes países de la región, la Argentina no estuvo exenta de esta situación. En los primeros nueve meses de 2013, el balance comercial de bienes en términos FOB resultó en un superávit de unos US\$ 9.600 millones, lo que representa una reducción de US\$ 2.700 millones respecto al resultado del mismo período de 2012.*
- ✓ *En este contexto, al que se debe adicionar el impacto de la finalización del período estacionalmente más importante de liquidaciones de exportaciones y el habitual comportamiento del sector privado en los períodos preelectorales, las operaciones de compra y venta de moneda extranjera de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, durante el tercer trimestre del año 2013, arrojaron un déficit de US\$ 2.667 millones.*
- ✓ *En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio, el Banco Central efectuó ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 1.831 millones y realizó pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 317 millones en el tercer trimestre. También se destacaron en el trimestre los pagos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y el BCRA por alrededor de US\$ 1.050 millones.*
- ✓ *Los ingresos netos por suscripciones de Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE), totalizaron en el período comentado, unos US\$ 300 millones.*
- ✓ *Las reservas internacionales del BCRA disminuyeron US\$ 2.264 millones en el trimestre, alcanzando un stock de US\$ 34.741 millones a fin de septiembre de 2013, nivel que representa aproximadamente un 50% de la deuda externa pública. Al respecto, cabe señalar que esta relación rondó el 25% durante el período del régimen de Convertibilidad. El stock de reservas internacionales al cierre de septiembre fue equivalente a casi dos veces los vencimientos acumulados de capital e intereses de la deuda del sector público con vencimiento en el último trimestre del 2013 y en los años 2014 y 2015.*
- ✓ *El saldo de las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario del tercer trimestre del año registró un déficit de US\$ 3.665 millones. La caída respecto al resultado registrado en el mismo trimestre del año anterior, obedeció básicamente a la reversión en las transferencias netas por mercancías por unos US\$ 2.400 millones y a los mayores egresos netos canalizados en concepto de servicios y de rentas por US\$ 658 millones y US\$ 274 millones, respectivamente.*

---

<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”).

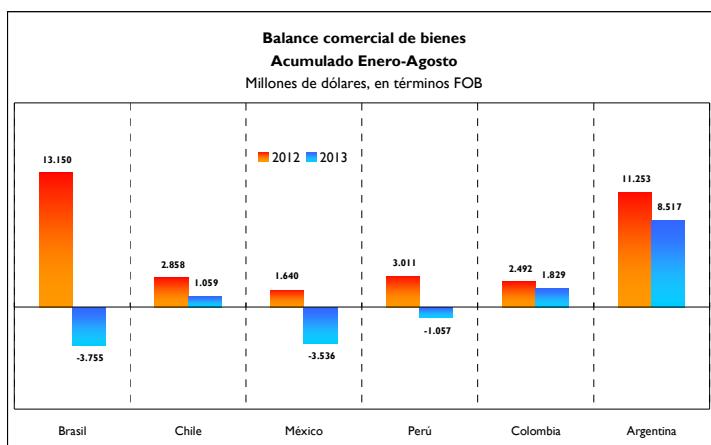
- ✓ Los ingresos por cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 19.999 millones en el tercer trimestre del año, nivel 1% menor respecto a los cobros de exportaciones del tercer trimestre del 2012. El sector de oleaginosas, aceites y cereales registró ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 7.596 millones, nivel que resultó 10% inferior al registrado en el mismo trimestre del año anterior. Por su parte, el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 12.403 millones, mostrando un incremento de 5% en términos interanuales.
- ✓ La reducción del stock de deuda del sector exportador de oleaginosas, aceites y cereales en concepto de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones se encontró asociada, por un lado, con cambios en las formas de financiamiento y, por otro lado, con la disminución de las ventas externas. Con respecto al primer punto, a partir del segundo trimestre de 2012 se observó que el sector realizó una sustitución del financiamiento en moneda extranjera por financiamiento local en pesos, lo que implicó una reducción del 34% interanual entre el segundo trimestre de 2013 y el mismo periodo de 2012 de las líneas en moneda extranjera y, al mismo tiempo, un aumento del 46% interanual de los créditos en pesos.
- ✓ Los pagos de importaciones de bienes cursados a través del mercado de cambios en el trimestre alcanzaron US\$ 20.313 millones, registrando un aumento interanual de 12% y constituyendo el récord histórico de pagos desde el inicio del MULC en el año 2002. Los pagos superaron en unos US\$ 840 millones a las importaciones FOB del periodo, las cuales rondaron los US\$ 19.500 millones (registrando una suba interanual del 9%).
- ✓ Las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 2.252 millones en el tercer trimestre de 2013. Este resultado se explicó por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 2.000 millones, fletes y seguros por unos US\$ 450 millones, y regalías y otros servicios por unos US\$ 500 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 650 millones. Asimismo, los giros por utilidades y dividendos superaron en unos US\$ 350 millones a lo operado por el concepto en el mismo trimestre del 2012.
- ✓ La cuenta capital y financiera del balance cambiario del tercer trimestre de 2013 resultó en un superávit de US\$ 1.080 millones, registrando una mejora de unos US\$ 2.500 millones respecto al déficit del tercer trimestre de 2012.
- ✓ Las inversiones directas de no residentes rondaron los US\$ 730 millones, con un incremento interanual de US\$ 150 millones, explicado fundamentalmente por ingresos de aportes del sector petrolero para la puesta en marcha de la explotación de recursos no convencionales.

## 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

Desde comienzos del año 2013 la coyuntura económica mundial impactó en el crecimiento de las economías emergentes. En ese marco, se observó un freno en la evolución de las exportaciones de los países latinoamericanos, como consecuencia de una reducción tanto en los volúmenes como en los precios. En sentido contrario, las importaciones de los países de la región mostraron cierto crecimiento, producto de un mayor consumo en dichos países.

Así, en el acumulado de los primeros ocho meses del año, los saldos del balance comercial de los principales países de la región cayeron considerablemente respecto a los superávits observados en el mismo periodo de 2012. Se destacó Brasil, que entre enero y agosto de 2013 tuvo un déficit de balance comercial en términos FOB del orden de los US\$ 3.800 millones, revirtiendo en unos US\$ 17.000 millones el superávit del mismo periodo de 2012. Una situación similar se observó en México, que experimentó un déficit comercial de bienes de US\$ 3.500 millones en los primeros ocho meses de 2013, frente al superávit de US\$ 1.600 millones del periodo análogo de 2012. El superávit comercial chileno acumulado a agosto de 2013 rondó los US\$ 1.100 millones, bajando US\$ 1.800 millones respecto al del mismo periodo de 2012<sup>2</sup>.

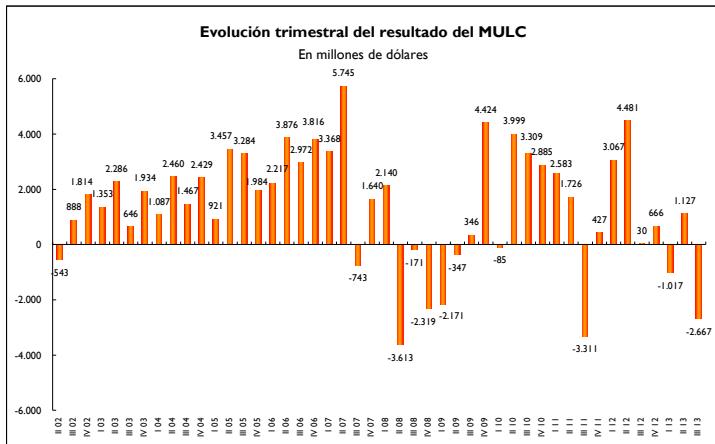


Aunque con el superávit más abultado dentro del grupo seleccionado, la Argentina también experimentó una reducción de su saldo comercial que, en los primeros ocho meses de 2013, resultó en un superávit de unos US\$ 8.500 millones, valor que implicó una reducción aproximada de US\$ 2.700 millones respecto al resultado del mismo periodo de 2012<sup>3</sup>.

En este contexto del comercio exterior de bienes, las operaciones de compra y venta de moneda extranjera en el tercer trimestre del año 2013 de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, arrojaron un déficit de US\$ 2.667 millones.

<sup>2</sup> Fuentes: Brasil: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. Chile: Banco Central de Chile. México: Instituto Nacional de Estadística y Geografía. Perú: Banco Central de Reserva del Perú. Colombia: Banco Central de Colombia

<sup>3</sup> Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

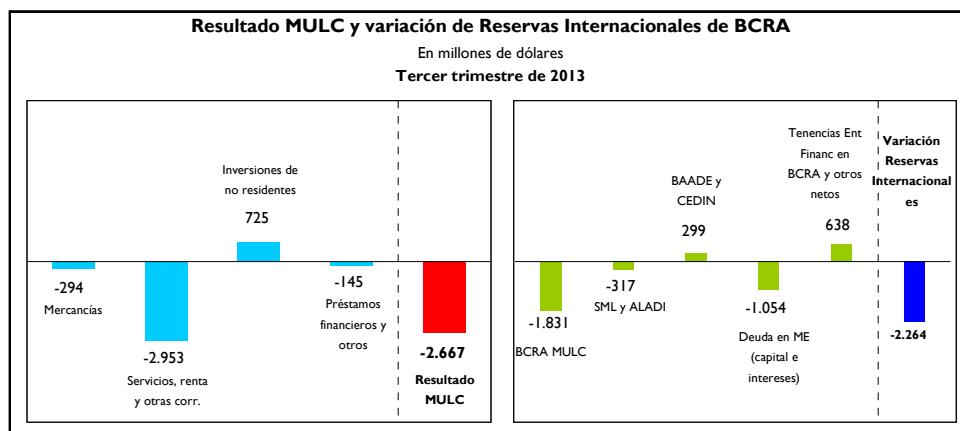


La principal explicación de la diferencia respecto al superávit del tercer trimestre del 2012, fue la reversión en las transferencias netas por mercancías, que en el tercer trimestre del año anterior resultaron en un superávit de US\$ 2.122 millones, mientras que en el tercer trimestre de 2013 registraron un déficit que alcanzó los US\$ 294 millones.

La reversión en el resultado por mercancías por unos US\$ 2.400 millones estuvo explicada, en primer lugar, por los menores ingresos de cobros de exportaciones del sector de oleaginosos, cereales y derivados. Dichos ingresos rondaron los US\$ 7.600 millones con una caída interanual de 10%, a pesar de que la producción de granos de la campaña 2012/13 registró un nivel récord histórico estimado en 106 millones de toneladas (15% por encima del volumen alcanzado en la campaña previa) y que los precios continuaron registrando niveles históricamente elevados. Lo mencionado guarda relación con los menores ingresos de cobros de exportaciones respecto a las exportaciones del sector observados a lo largo del año, resultando en una cancelación neta de deuda por anticipos y prefinanciaciones en moneda extranjera y en un creciente uso del financiamiento en moneda nacional por parte del sector.

En segundo lugar, se destacaron los pagos de importaciones de bienes que registraron un nivel trimestral récord por unos US\$ 20.300 millones, mostrando una suba interanual de 12%, e incluyendo máximos en los montos trimestrales de los pagos de varios sectores, entre ellos, el sector automotriz, energía, química, caucho y plástico, y maquinarias y equipos, entre otros.

Por el lado de los ingresos de fondos, las inversiones directas de no residentes rondaron los US\$ 730 millones, con un incremento interanual en el orden de los US\$ 150 millones, explicado, fundamentalmente, por los ingresos de aportes del sector petrolero para la puesta en marcha de la explotación de recursos no convencionales. Los ingresos por préstamos financieros del exterior totalizaron unos US\$ 300 millones.



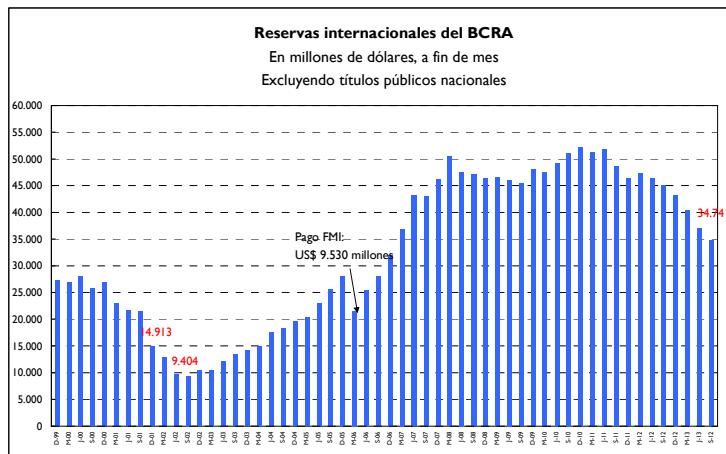
Dentro de los pagos netos por servicios, predominaron los gastos por turismo y viajes por unos US\$ 1.950 millones en el trimestre, monto superior en unos US\$ 240 millones al del mismo periodo del año anterior, aunque inferior al registrado en el trimestre inmediato anterior en unos US\$ 300 millones. Asimismo, los giros por utilidades y dividendos totalizaron US\$ 391 millones, superando en unos US\$ 350 millones a lo operado por el concepto en el mismo trimestre del 2012.

En el acumulado de los primeros nueve meses del año, el resultado de las operaciones con clientes en el MULC arrojó un déficit de unos US\$ 2.600 millones, como consecuencia de ingresos brutos por unos US\$ 75.200 millones (con una caída interanual de 14%) y egresos brutos por unos US\$ 77.800 millones (descenso interanual de 3%).

En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio, el Banco Central efectuó ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 1.831 millones y realizó pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 317 millones en el tercer trimestre. Asimismo, se destacaron en el trimestre los pagos de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por alrededor de US\$ 1.050 millones.

Entre los factores que provocaron aumentos en la posición de reservas internacionales, se destacaron los ingresos por suscripciones netas de rescates del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) que totalizaron unos US\$ 300 millones en el trimestre. También se observó un aumento por otros US\$ 300 millones por la variación de tipos de pase respecto a la moneda de cuenta, en especial por la suba en la cotización del oro en los mercados internacionales.

En consecuencia, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron US\$ 2.264 millones en el trimestre, alcanzando un stock de US\$ 34.741 millones a fin de septiembre de 2013, nivel que representó aproximadamente un 50% de la deuda externa pública<sup>4</sup>. Al respecto, cabe señalar que esta relación rondó el 25% durante el periodo del régimen de Convertibilidad. El stock de reservas internacionales al cierre de septiembre fue equivalente a casi dos veces los vencimientos acumulados de capital e intereses de la deuda del sector público con vencimiento en el último trimestre del 2013 y en los años 2014 y 2015.



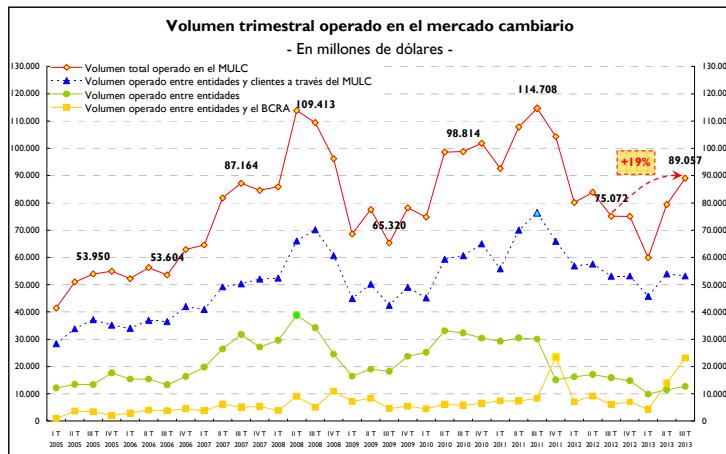
La atención de vencimientos de capital e intereses en moneda extranjera de la deuda pública con organismos internacionales y tenedores privados con afectación de reservas internacionales totalizaron unos US\$ 4.600 millones en los primeros nueve meses del año 2013. Estas operaciones representaron pagos por unos US\$ 9.200 millones en el total del año 2012, unos US\$ 9.500 millones en el año 2011 y alrededor de US\$ 6.300

<sup>4</sup> Los datos de deuda pública corresponden a los publicados por el INDEC en la “Estimación de Deuda Externa Bruta por Sector Residente” que se dio a conocer junto con las estimaciones del Balance de Pagos.

millones en el año 2010. En total, para el periodo enero de 2010–septiembre de 2013, se han utilizado reservas internacionales por unos US\$ 29.600 millones destinadas a 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\$ 39.200 millones.

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

El volumen operado en el MULC durante el tercer trimestre de 2013 totalizó US\$ 89.057 millones<sup>5</sup>, arrojando un incremento de 19% respecto al mismo periodo del año anterior.

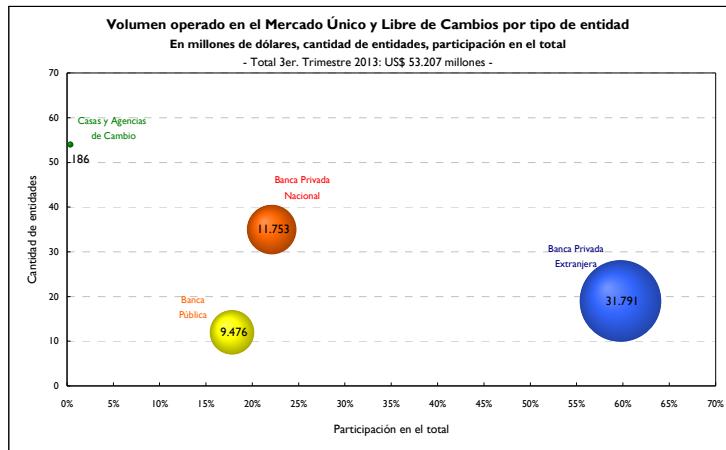


Las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes mostraron un nivel similar al del tercer trimestre de 2012, acumulando un total de US\$ 53.207 millones en el trimestre. Estas operaciones implicaron una caída de 8 puntos porcentuales en su participación en el total operado en el mercado de cambios con respecto al trimestre previo, concentrando finalmente un 60% de las operaciones.

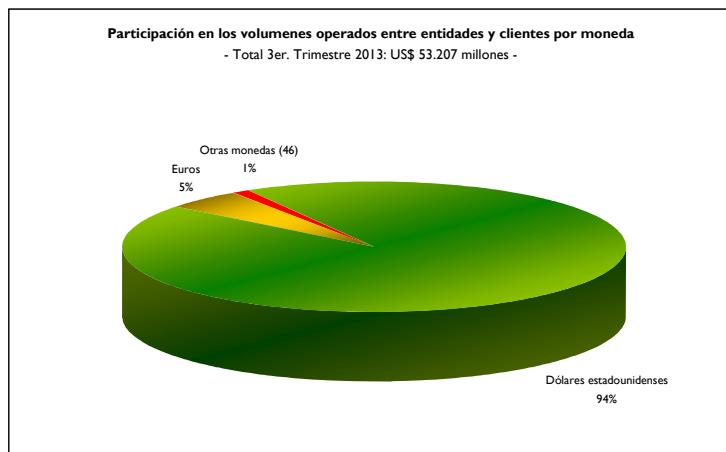
Al igual que lo observado en trimestres anteriores, la operatoria con clientes se centralizó en un reducido grupo de entidades. De las 123 entidades autorizadas que efectuaron operaciones en el periodo, las primeras diez (9% del total de entidades) acumularon el 77% del volumen con clientes.

Respecto de la distribución del volumen operado con clientes por tipo de entidad, continuó destacándose el liderazgo de la banca privada extranjera, que concentró durante el tercer trimestre del año el 60% del total operado, prácticamente triplicando la participación de la banca privada nacional, con el 22% del volumen operado. Por su parte, la banca pública y las casas y agencias de cambio representaron el 18% y el 0,4% de esta operatoria, respectivamente.

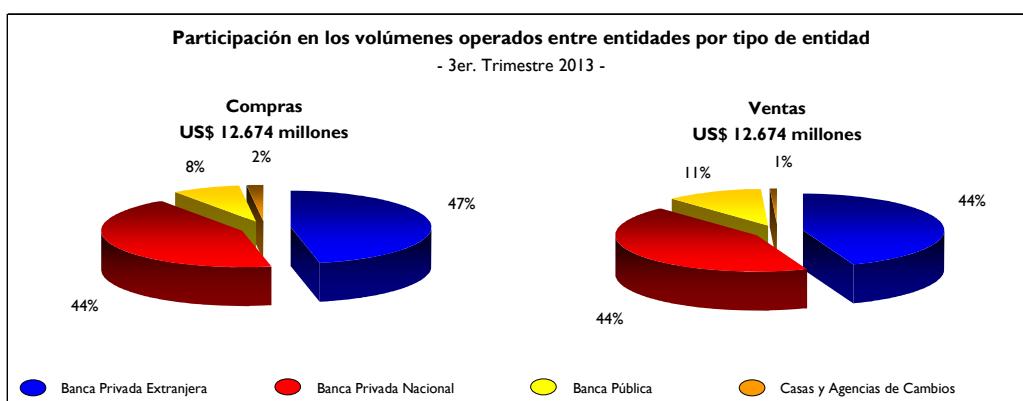
<sup>5</sup> Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.



En lo que se refiere a la distribución del volumen por moneda, el dólar estadounidense continuó concentrando la mayor parte de la operatoria con clientes. Del total del volumen operado en el MULC en el trimestre, el 94% se operó en dólares estadounidenses, el 5% en euros y el 1% restante en otras 46 monedas.



Por su parte, las operaciones entre entidades financieras y cambiarias totalizaron US\$ 12.674 millones en el periodo, mostrando una caída de 20% en términos interanuales. En cuanto a la distribución de lo operado por tipo de entidad, la banca privada concentró alrededor del 90% 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 de compra y venta del Banco Central con las entidades autorizadas a operar en cambios representaron un 26% del total negociado en el MULC.

## II) El balance cambiario<sup>6</sup>

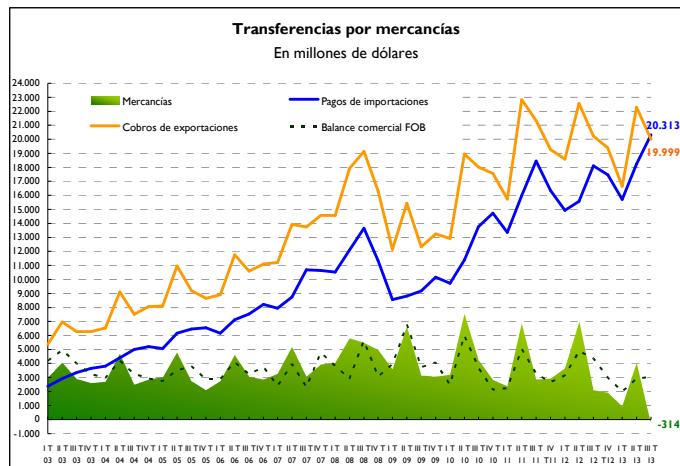
El saldo de las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario del tercer trimestre del año registró un déficit de US\$ 3.665 millones. La caída de unos US\$ 3.400 millones con respecto al resultado registrado en el mismo trimestre del año anterior, obedeció básicamente a la reversión en las transferencias netas por mercancías por unos US\$ 2.400 millones y a los mayores egresos netos canalizados en concepto de servicios y de rentas por US\$ 658 millones y US\$ 274 millones, respectivamente.

Por su parte, las operaciones agrupadas en la cuenta capital y financiera cambiaria registraron un superávit de US\$ 1.080 millones, lo que implicó una mejora de US\$ 2.550 millones respecto al déficit registrado en el mismo trimestre de 2012.

## II) a. La cuenta corriente cambiaria

## II) a.1. Transferencias por mercancías

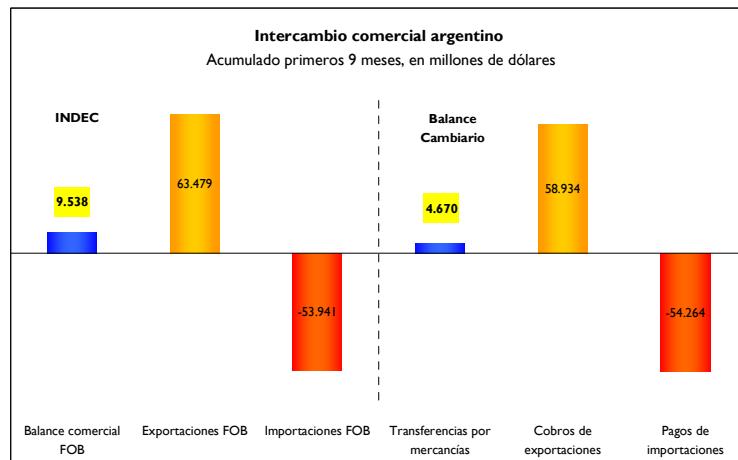
En línea con los descensos interanuales en los saldos comerciales de las principales economías de la región, las transferencias netas por mercancías del balance cambiario registraron un déficit de US\$ 314 millones durante el tercer trimestre de 2013, lo que implicó un descenso de US\$ 2.418 millones respecto al superávit registrado en el mismo periodo del año anterior.



En el acumulado de los primeros nueve meses del año, los ingresos netos de divisas por mercancías resultaron inferiores en casi US\$ 5.000 millones respecto al saldo que arrojaron los movimientos aduaneros de exportaciones e importaciones de bienes en valores FOB<sup>7</sup>. La diferencia se explica básicamente por ingresos de cobros de exportaciones de bienes menores en US\$ 4.545 millones al valor de los embarques, reflejando la importante cancelación neta de anticipos y prefinanciaciones y su reemplazo por financiamiento en moneda local. También incidieron los mayores pagos de importaciones de bienes respecto al valor de los despachos a plazo registrados por la Aduana por unos US\$ 320 millones.

<sup>6</sup> Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.

<sup>7</sup> Datos publicados en el Intercambio Comercial Argentino del INDEC.



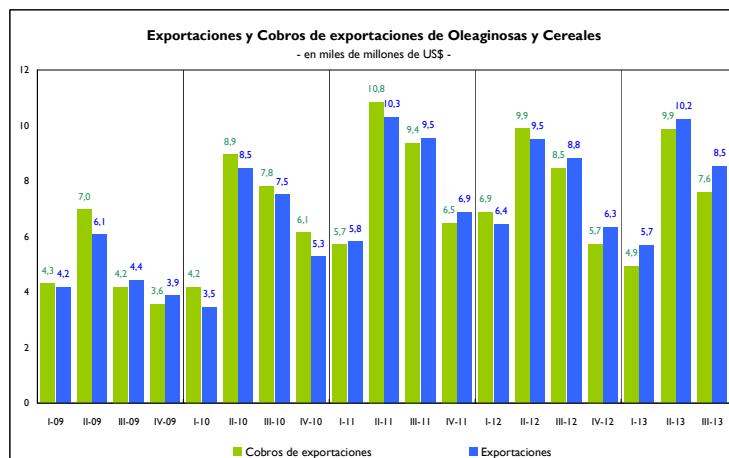
## II) a.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes

Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 19.999 millones en el tercer trimestre del año, nivel 1% menor respecto a los cobros de exportaciones del tercer trimestre del 2012.

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

El sector de oleaginosas, aceites y cereales registró ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 7.596 millones, nivel 10% inferior al registrado en el mismo trimestre del año anterior. A su vez, las exportaciones de las empresas del sector<sup>8</sup> totalizaron US\$ 8.534 millones, un valor 3% inferior al registrado en el mismo trimestre del año previo y 12% mayor que los cobros del periodo.

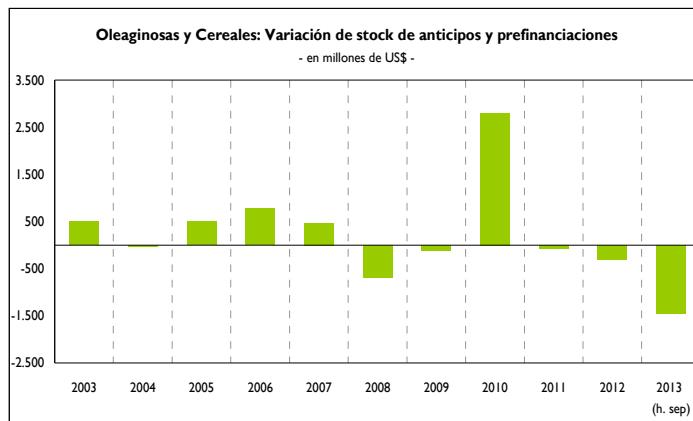
Entre los productos embarcados que presentaron mayor variación interanual en valor absoluto, se destacaron las reducciones de los embarques de trigo por US\$ 683 millones, aceite de girasol por US\$ 110 millones y biodiesel por US\$ 80 millones, parcialmente compensadas por los incrementos en los valores exportados que se observaron en los casos de los porotos de soja, los pellets de soja y el maíz, que mostraron aumentos por US\$ 415 millones, US\$ 172 millones y US\$ 170 millones, respectivamente.



Por quinto trimestre consecutivo, se registró un valor de exportaciones superior al de los ingresos de cobros de exportaciones. El stock de deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del sector se

<sup>8</sup> El valor de las exportaciones consideradas corresponde a los embarques efectuados por las empresas comprendidas en el sector de oleaginosas y cereales del Mercado Único y Libre de Cambios de acuerdo al Seguimiento de Cobros de Exportaciones (SECOEXPO).

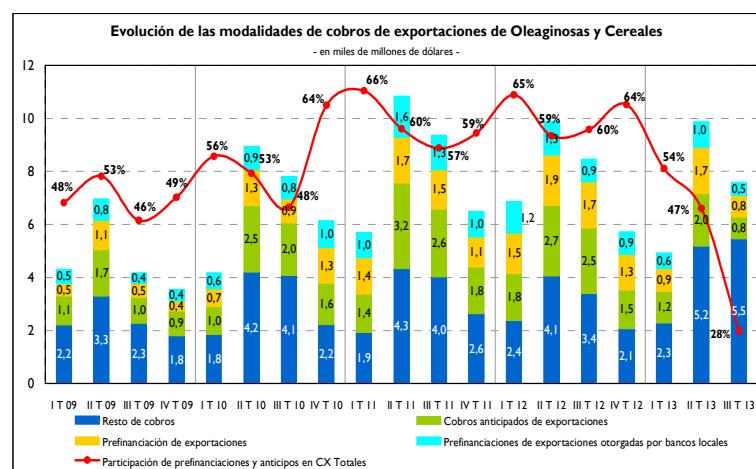
redujo en unos US\$ 1.250 millones en el trimestre, y acumula US\$ 3.370 millones de caída en los últimos cinco trimestres.



La reducción del stock de deuda del sector por anticipos y prefinanciaciones se encontró asociada, por un lado al cambio de preferencias de financiamiento y, por otro lado, a la disminución de las ventas externas (ROE Verde). A partir del segundo trimestre de 2012 se observó en el sector una sustitución del financiamiento en moneda extranjera por financiamiento local en pesos. Mientras que el primero se redujo en un 34% interanual entre el segundo trimestre de 2013 y el mismo periodo de 2012, el segundo aumentó en un 46% interanual<sup>9</sup>.

En cuanto a las tasas pagadas, las correspondientes al financiamiento en pesos se mantuvieron en torno a un 22% nominal anual, mientras que las tasas correspondientes al financiamiento en moneda extranjera oscilaron en torno a un 8% nominal anual para el financiamiento local y 3,8% para el financiamiento externo.

Los ingresos anticipados y de prefinanciaciones otorgadas por bancos locales o del exterior tuvieron una contracción interanual de alrededor de US\$ 2.900 millones (58% interanual) y pasaron a representar alrededor del 28% de los cobros totales del sector, 19 puntos porcentuales menos que en el trimestre previo y alcanzando el mínimo histórico de la serie desde 2006. Asimismo, el resto de los cobros de exportaciones, que comprende a los ingresos realizados con posterioridad al embarque de la mercadería, registraron el máximo valor, alcanzando US\$ 5.500 millones.

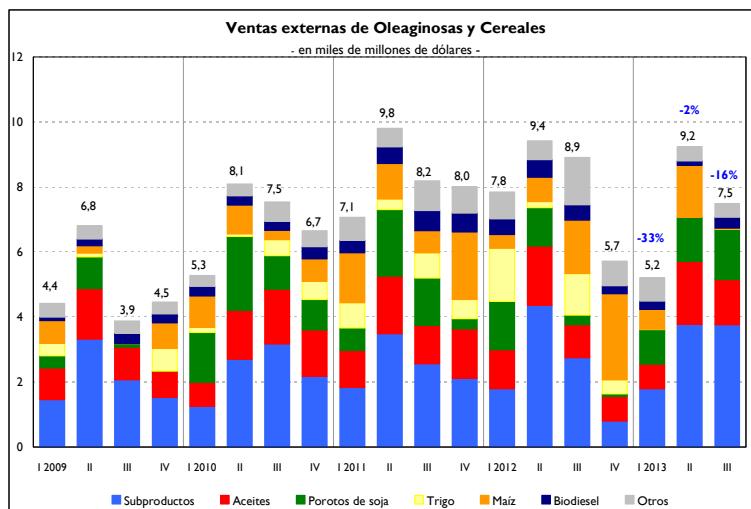


<sup>9</sup> Medido en dólares.

Las declaraciones juradas de ventas externas del sector (ROE Verde)<sup>10</sup> ascendieron a US\$ 7.487 millones, mostrando una caída interanual de 16%. Esta variación se explicó principalmente por las disminuciones en los registros de ventas externas de maíz por unos US\$ 1.600 millones y trigo por otros US\$ 1.280 millones, parcialmente compensadas por el aumento de los ROE de porotos de soja por unos US\$ 1.250 millones y de subproductos de la molienda de los cereales y oleaginosas por US\$ 1.000 millones.

En el caso del trigo, la caída interanual de las ventas externas se explica por la ausencia de registros de ventas de la campaña 2013/14, inducido por la incertidumbre con respecto al volumen de producción final alcanzable hacia diciembre del corriente año y el reducido nivel de compras internas del cereal declaradas por el sector exportador<sup>11</sup>. Por el lado del maíz, de acuerdo con los saldos exportables proyectados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca para la presente campaña (21 millones de toneladas) y las exportaciones de la campaña acumuladas hasta septiembre (17,6 millones de toneladas), resultaría la existencia de un saldo a comercializarse en los próximos meses. Por último, cabe mencionar que en el mes de septiembre las ventas externas del sector registraron un nivel de unos US\$ 1.060 millones, mínimo valor observado desde enero de 2010.

Por su parte, las ventas externas con plazo de embarque más largo (a 180 o 365 días) disminuyeron su participación en el total respecto del tercer trimestre de 2012<sup>12</sup>, pasando de representar un 77% a un 68% del total de autorizaciones, en línea con la tendencia que mostraron los anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del sector.



En el acumulado del año, la comercialización externa del sector se encuentra un 16% por debajo de lo observado en el mismo periodo de 2012, pese al crecimiento estimado de la producción total en la presente campaña, la cual se estima en torno a las 106 millones de toneladas<sup>13</sup>, récord histórico de cosecha y un 15% por encima del volumen alcanzado en la campaña previa. Esta dinámica se puede explicar por una

<sup>10</sup> Las ventas externas se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde) publicadas por la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno (UCESCI), a lo que se le suman las exportaciones de biodiesel y de pellets de cáscara de soja, que no requieren la emisión de ROE.

<sup>11</sup> Mientras el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca estimó en apenas 8,8 millones de toneladas la producción del cereal, otras instituciones y organismos internacionales proyectan un volumen final de entre 10 millones y 12 millones de toneladas. En cualquier caso, según datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, al 02.10.13 el sector de exportación declaraba compras internas (es decir, aquellas compras realizadas a un productor, acopiador, etcétera) de trigo de la campaña 2013/14 por 0,7 millones de toneladas, en tanto que a la misma fecha del año previo las mismas ascendían a 3,9 millones de toneladas.

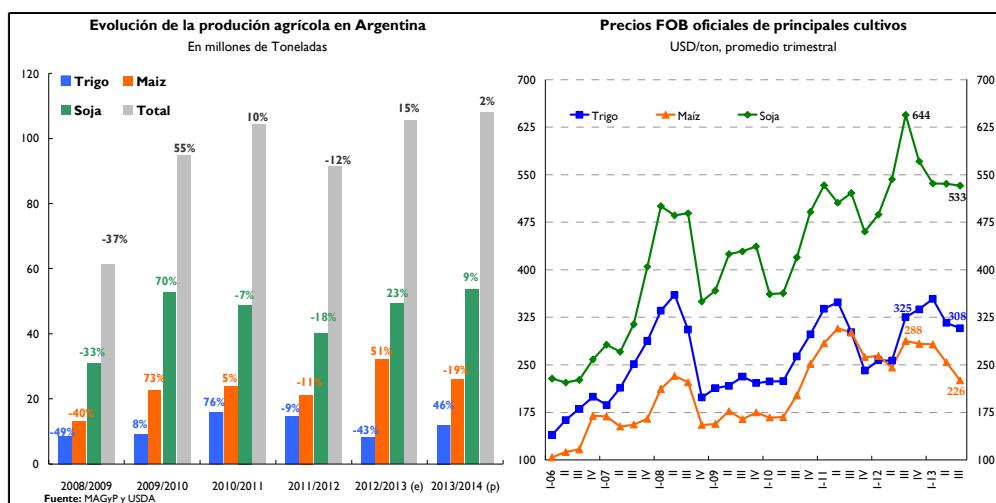
<sup>12</sup> Las ventas externas por plazo de embarque se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde 45, 180 y 365 días). Estas tres modalidades establecen los plazos máximos para el embarque de la mercadería al exterior.

<sup>13</sup> El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca estimó en septiembre de 2013 producciones de soja, maíz y trigo de alrededor de 49,3 millones, 32,1 millones y 8,2 millones de toneladas, respectivamente, para la campaña 2012/13.

multiplicidad de factores, entre ellos el hecho de que los registros de trigo y maíz se obtengan con mucha anticipación, por contar con un régimen de 365 días para embarcar. Otro factor de relevancia es el ritmo de comercialización interna de soja, que resultó significativamente más lento que en la campaña anterior, en un contexto de crecimiento de la cosecha de 23%.

En el acumulado de los primeros nueve meses se observó un volumen inferior de comercialización interna de porotos de soja entre las empresas exportadoras, los productores e intermediarios del sector. Mientras que las compras internas de porotos de soja a precio firme alcanzaban al 80% de la producción 2011/12 a fin de septiembre de 2012, en la presente campaña este indicador se ubicaba en un 68% para la misma fecha de 2013. Esta diferencia de 12 puntos porcentuales representa unas 6 millones de toneladas de soja, es decir, algo más de US\$ 3.000 millones a los precios actuales.

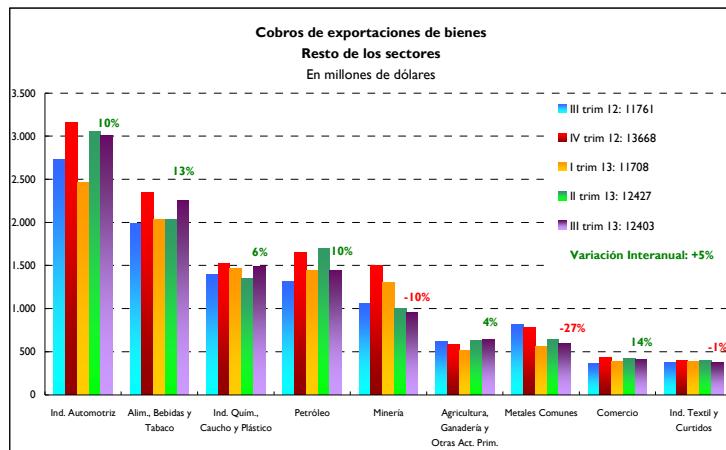
Por otra parte, la producción inicialmente proyectada para la campaña 2013/14 se encuentra en torno a las 107 millones de toneladas<sup>14</sup>, un 2% por encima del volumen alcanzado en la presente campaña. Por el lado de los precios internacionales, las cotizaciones de los principales productos de exportación se redujeron significativamente en términos interanuales, aunque permanecen en valores históricamente elevados. Los precios promedio FOB oficiales del trimestre de la soja, el trigo y el maíz registraron variaciones interanuales de -17%, -5% y -22%, respectivamente.



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

El resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 12.403 millones en el tercer trimestre, mostrando un incremento de 5% en términos interanuales, con subas en prácticamente todos los principales sectores exportadores, con excepción de los sectores minero, siderúrgico y textil.

<sup>14</sup> El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) proyectó en septiembre de 2013 producciones de soja, maíz y trigo para Argentina de alrededor de 53,5 millones, 26 millones y 12 millones de toneladas, respectivamente, para la campaña 2013/14.



En línea con las subas observadas en las estadísticas de ventas externas de vehículos terminados, tanto para transporte de personas como de mercancías, la industria automotriz fue el segundo sector en importancia en liquidaciones de divisas por cobros de exportaciones con un total de US\$ 3.016 millones en el trimestre y una suba interanual de 10%.

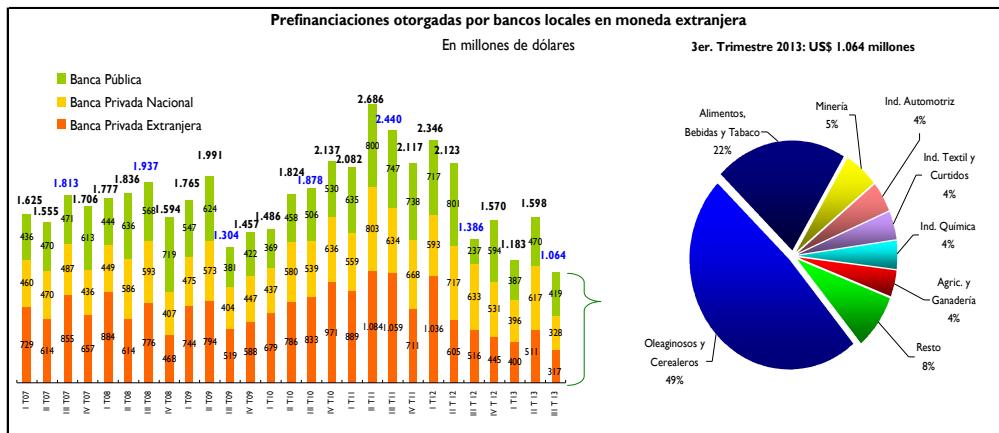
Por su parte, el sector de alimentos, bebidas y tabaco registró ingresos por cobros de exportaciones de bienes por un total de US\$ 2.259 millones, nivel que se encuentra entre los máximos históricos y que implicó un aumento de 13% con respecto al mismo periodo del año anterior. Luego de dos trimestres consecutivos de caídas en sus liquidaciones, la industria química, caucho y plástico registró una suba en sus cobros de exportaciones, con un total de unos US\$ 1.500 millones, lo que implicó un aumento interanual de 6%.

Las empresas del sector petróleo ingresaron cobros de exportaciones por US\$ 1.450 millones, con una suba de 10% en términos interanuales, mientras que el sector minero registró un descenso en sus cobros de exportaciones por tercer trimestre consecutivo, totalizando US\$ 954 millones en el trimestre y mostrando una caída de 10% con relación al tercer trimestre del año 2012. Este declive en las exportaciones mineras se enmarca en un contexto de baja en los precios internacionales de los principales metales y piedras preciosas exportados por el sector.

#### II) a.1.1.3. Las prefinanciaciones locales en moneda extranjera de exportaciones

Por último, las prefinanciaciones locales en moneda extranjera de exportaciones desembolsadas en el tercer trimestre del año, totalizaron US\$ 1.064 millones, lo que implicó una disminución de 23% en términos interanuales, principalmente por la caída de operaciones de exportadores de aceites, oleaginosos y cereales. Alrededor de 79% de las financiaciones se concentró en sólo diez entidades autorizadas. La banca pública representó el 39% del total de desembolsos, seguida por la banca privada nacional y la banca privada extranjera, quienes centralizaron el 31% y el 30%, respectivamente.

Continuando con la estructura observada en periodos anteriores, las empresas exportadoras de aceites, oleaginosos y cereales recibieron aproximadamente el 50% del financiamiento bruto con US\$ 504 millones. Los sectores que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a alimentos, bebidas y tabaco con US\$ 223 millones y el sector minero con US\$ 56 millones. Las empresas correspondientes a estos tres sectores reunieron el 74% del total de prefinanciaciones de exportaciones otorgadas en el periodo por bancos locales.



Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque totalizaron US\$ 55 millones en el trimestre, monto similar al observado en igual periodo del año previo. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo destinado principalmente a la industria alimenticia (26%), la industria química, caucho y plástico (20%), y la textil (9%).

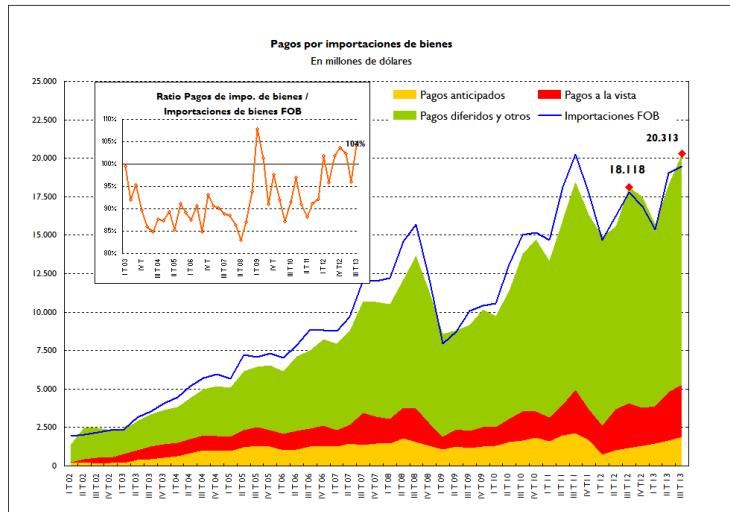
En conjunto, las nuevas financiaciones locales a exportadores rondaron los US\$ 1.100 millones en el trimestre, monto equivalente al 6% del total de los cobros por exportaciones de mercancías, participación que descendió un punto porcentual en términos interanuales.

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

Durante el tercer trimestre de 2013, los pagos de importaciones de bienes cursados a través del mercado de cambios alcanzaron US\$ 20.313 millones, registrando un aumento interanual de 12% y constituyendo el récord histórico de pagos desde el inicio del MULC en el año 2002.

Los pagos a través del mercado de cambios superaron en unos US\$ 840 millones a las importaciones FOB del periodo, las cuales alcanzaron unos US\$ 19.500 millones (registrando una suba interanual del 9%)<sup>15</sup>, lo que podría estar reflejando cierta cancelación de deuda por importaciones con proveedores externos. La relación entre los pagos de importaciones cursados a través del mercado de cambios y las importaciones FOB del periodo, se ubicó en 104%, superando en 2 puntos porcentuales al ratio registrado en el tercer trimestre del 2012 y en 8 puntos porcentuales respecto a la misma relación en el trimestre anterior.

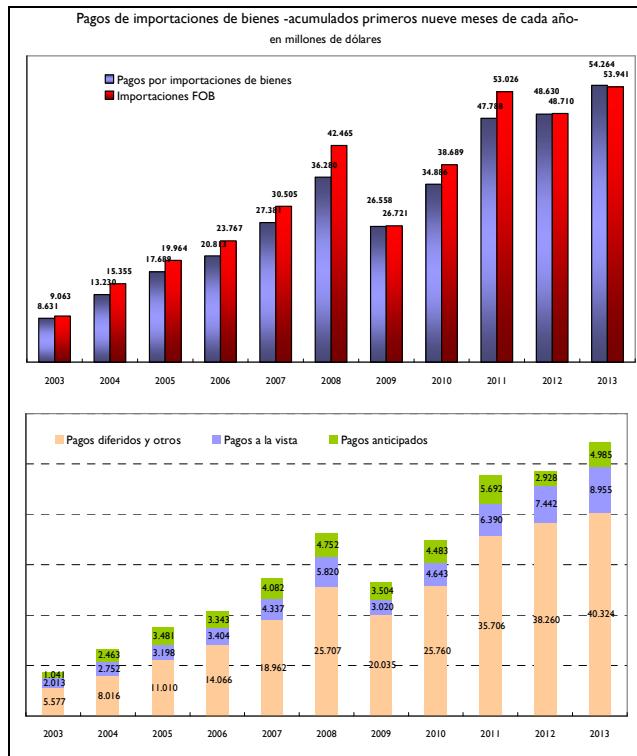
<sup>15</sup> INDEC.



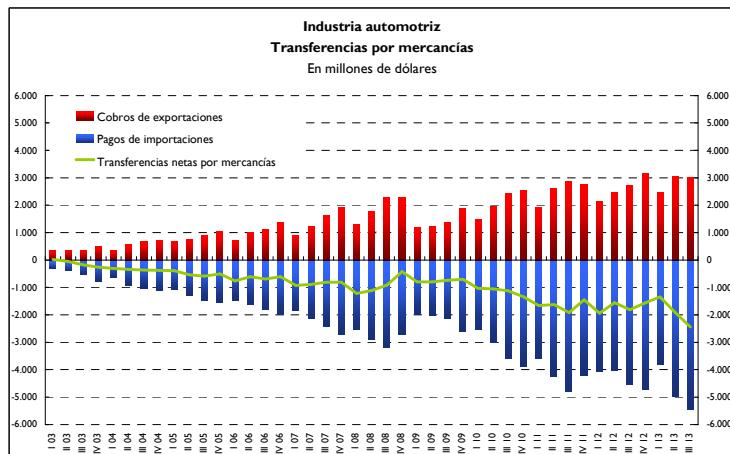
Considerando el acumulado de pagos de importaciones de bienes de 2013, los pagos de importaciones superaron a las importaciones de bienes en unos US\$ 400 millones.

El comportamiento de los diversos mecanismos de pagos al exterior por importaciones de bienes continuó mostrando la preponderancia de los pagos diferidos en el total de pagos (74% del total), a pesar de registrar una caída con respecto al mismo indicador del año previo, cuando ascendió al 79%.

Por otro lado, la suma de los pagos anticipados y a la vista de importaciones de bienes ascendió a US\$ 13.940 millones para los primeros tres trimestres del año 2013, registrando una suba interanual de 34% y participando un 26% en el total de pagos de importaciones del período. Esta participación subió 5 puntos porcentuales respecto al ratio del mismo periodo de 2012, aunque fue similar al del mismo periodo de 2011.



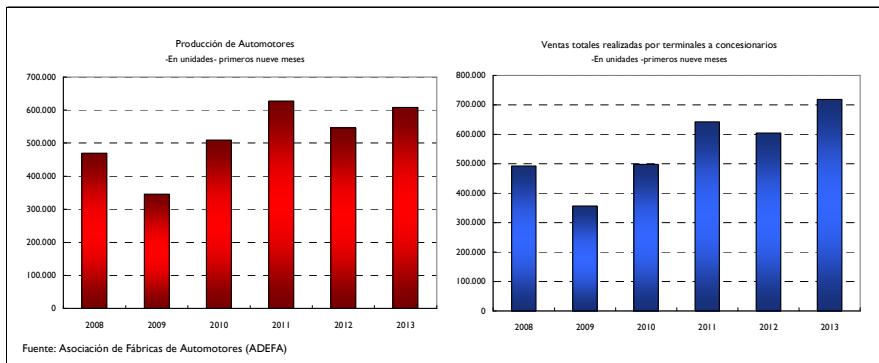
La industria automotriz, sector con las mayores importaciones de la economía argentina, registró durante el tercer trimestre pagos de importaciones de bienes por un monto récord de US\$ 5.462 millones (con un aumento de 20% interanual). La mencionada suba se encuentra en línea con el crecimiento de las importaciones del sector, las cuales registraron una suba de 18% en el tercer trimestre y de 9% para los primeros tres trimestres del año<sup>16</sup>.



La suba en los pagos del sector, considerando también sus ingresos por cobros de exportaciones de bienes, implicaron un déficit de divisas por mercancías de la industria automotriz por US\$ 2.446 millones durante el tercer trimestre del año, registrando un aumento de unos US\$ 600 millones respecto a la demanda neta del mismo trimestre del año pasado.

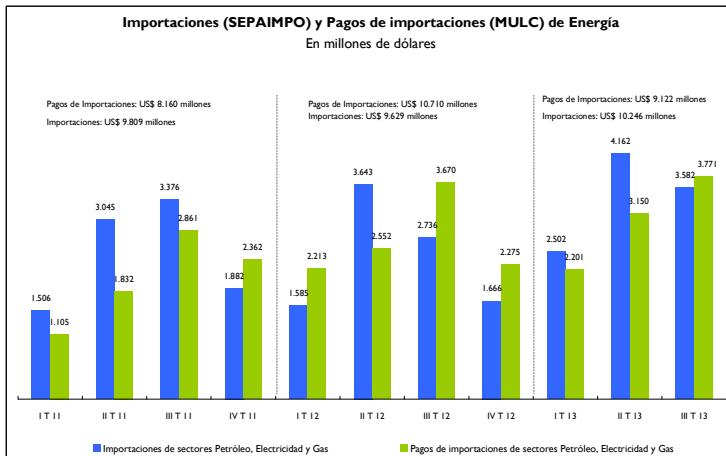
<sup>16</sup> Seguimiento de Pagos de Importaciones (SEPAIMPO).

El déficit de divisas de la industria automotriz para el acumulado del año 2013 totalizó US\$ 5.704 millones, en un contexto de aumento récord tanto en las ventas de unidades en el mercado interno como en la producción de unidades. Cabe destacar que las ventas internas de automóviles crecieron al 19% interanual en los primeros nueve meses<sup>17</sup>.



Las distintas empresas vinculadas al sector energético<sup>18</sup> registraron pagos de importaciones por US\$ 3.771 millones, lo que implicó una suba de 3% respecto a los pagos del mismo trimestre de 2012. Cabe destacar que los pagos realizados estuvieron unos US\$ 200 millones por encima de las importaciones del sector en el periodo.

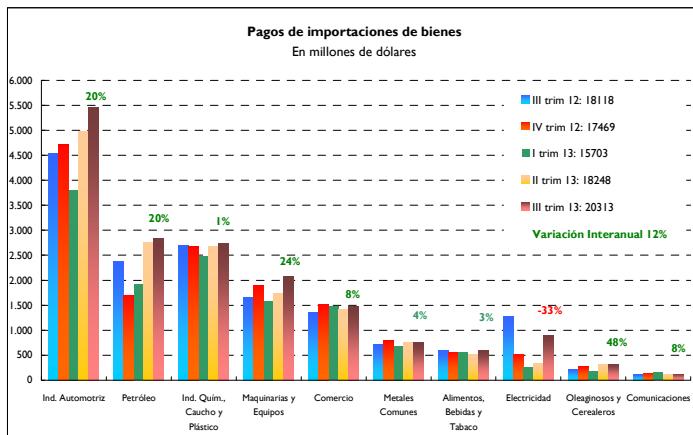
En el acumulado del año 2013, los pagos de importaciones del sector energía rondaron los US\$ 9.100 millones. Este total fue inferior en unos US\$ 1.100 millones a las importaciones del período.



Por su parte, la industria química, caucho y plástico, y el sector maquinarias y equipos mostraron pagos de importaciones por US\$ 2.742 millones y US\$ 2.068 millones, con crecimientos interanuales de 1% y 24%, respectivamente. El sector comercio registró pagos por US\$ 1.469 millones, lo que representó una variación positiva de 8% interanual.

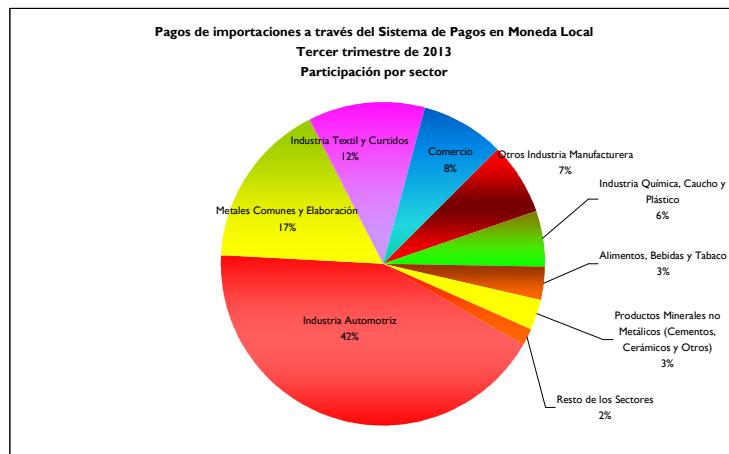
<sup>17</sup> Información extraída de la pagina web de la Asociación de Fábricas de Automotores.

<sup>18</sup> Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.



Por último, en el tercer trimestre se registraron aproximadamente 2.450 operaciones de unas 220 empresas que se canalizaron a través del sistema de pagos en moneda local por importaciones desde Brasil (SML) por el equivalente a unos US\$ 310 millones, mostrando una disminución de 3% con respecto a los valores registrados en el mismo periodo del año 2012<sup>19</sup>.

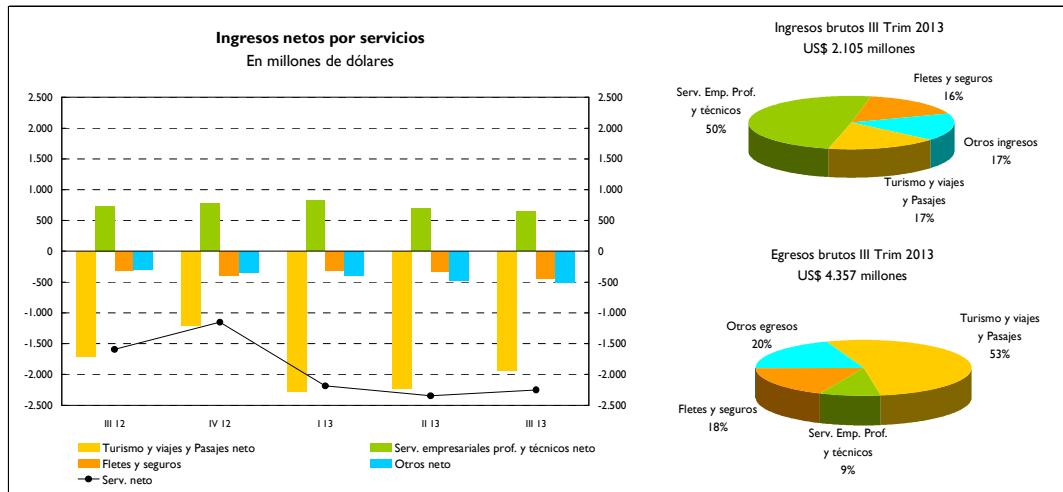
La industria automotriz continuó siendo el principal sector importador a través de este sistema de pagos (con un 42% sobre el total de operaciones por SML), seguida por metales comunes y elaboración (17%), industria textil y curtidos (12%), comercio (8%), otros industria manufacturera (7%), industria química, caucho y plástico (6%), alimentos bebidas y tabaco (3%), productos minerales no metálicos (3%) y el resto de los sectores (2%).



## II) a.2. Servicios

En el tercer trimestre de 2013, las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 2.252 millones. Este resultado se explicó por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 2.000 millones, fletes y seguros por unos US\$ 450 millones, y regalías y otros servicios por unos US\$ 500 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 650 millones.

<sup>19</sup> Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a US\$ 1.150.000 en el periodo. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.



Respecto al resultado registrado en el mismo trimestre del año anterior, el aumento en la demanda neta por unos US\$ 650 millones obedeció fundamentalmente a los mayores egresos netos por turismo y viajes y pasajes por alrededor de US\$ 250 millones y por regalías y otros servicios por unos US\$ 200 millones.

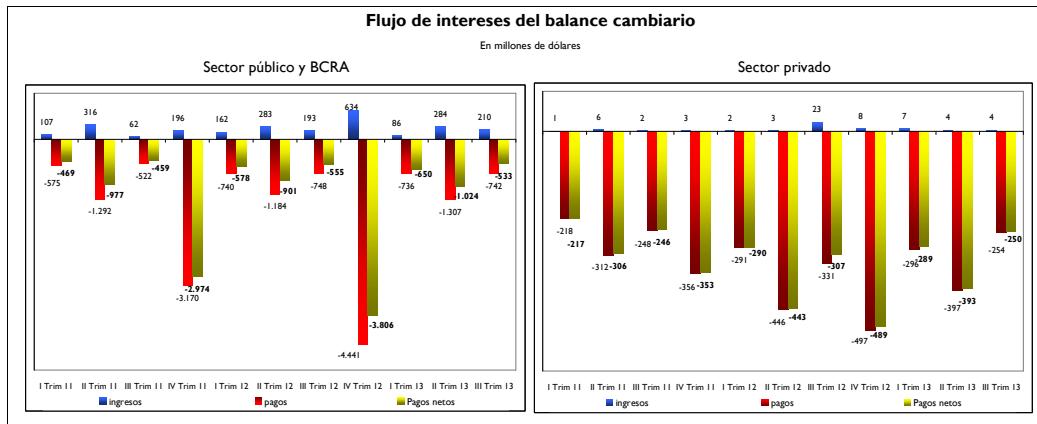
Por su parte, los ingresos en el mercado de cambios por los gastos de turistas no residentes en el país cayeron 31% en términos interanuales, totalizando unos US\$ 350 millones. Al mismo tiempo, el resto de los ingresos brutos por servicios se mantuvieron en niveles similares a los del tercer trimestre del año anterior.

### II) a.3. Rentas

En el tercer trimestre de 2013, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 1.179 millones, registrando un aumento en torno al 30% con respecto al mismo periodo de 2012. El mayor déficit se explicó básicamente por los mayores giros netos de utilidades y dividendos (los cuales registraron un aumento interanual de unos US\$ 350 millones), aunque parcialmente compensados por la reducción de los egresos netos por intereses (los cuales totalizaron US\$ 783 millones, frente a los US\$ 862 millones registrados en el mismo trimestre del año previo).

	2012					2013			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
<b>Rentas</b>	-892	-1.337	-905	-4.460	-7.594	-1.094	-1.787	-1.179	-4.059
Intereses	-868	-1.343	-862	-4.295	-7.369	-938	-1.417	-783	-3.138
Ingresos	164	286	216	643	1.309	93	287	214	594
Egresos	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678	1.031	1.704	996	3.731
Pagos al Fondo Monetario Internacional	I	I	I	I	4	I	I	I	2
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	117	120	113	109	459	136	122	152	410
Otros pagos del Gobierno Nacional	499	870	487	4.140	5.996	458	1.007	455	1.919
Otros pagos de intereses	414	638	478	689	2.219	437	574	390	1.400
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-24	7	-43	-164	-225	-155	-371	-396	-922
Ingresos	28	14	7	6	56	6	5	6	16
Egresos	53	8	50	171	280	161	375	402	938

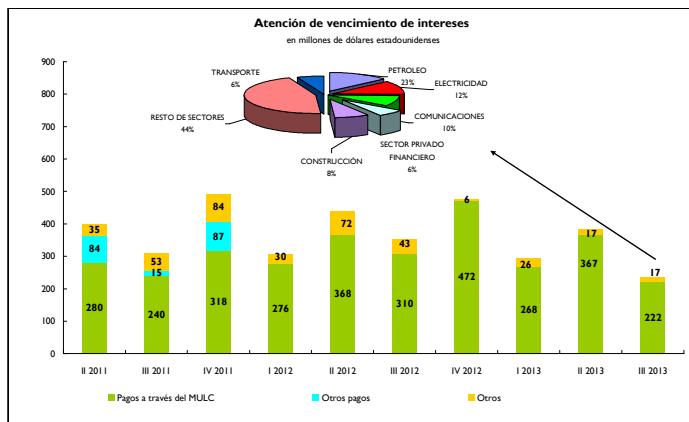
Los pagos de intereses sumaron US\$ 996 millones en el trimestre, registrando un caída interanual en torno al 8%. Dicha disminución se observó tanto en los pagos del sector público y BCRA (caída de 1%), como del sector privado (reducción del 23%).



El sector público y BCRA pagaron intereses en el trimestre por US\$ 742 millones, explicados principalmente por los pagos de servicios de títulos de deuda del Gobierno Nacional (principalmente, por BONAR VII) y, en menor medida, por los pagos de renta de endeudamiento de gobiernos locales.

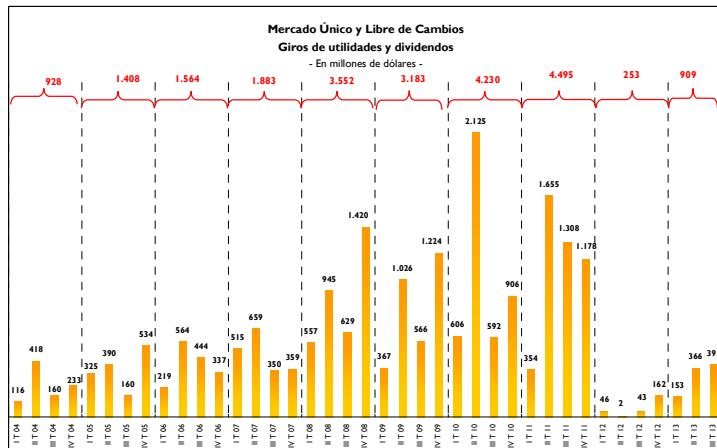
El sector privado debió atender vencimientos de intereses con el exterior durante el tercer trimestre de 2013 por US\$ 239 millones, siendo los mismos pagados básicamente con acceso al MULC. Cabe destacar que lo mencionado se desarrolló en un contexto similar al iniciado a finales del año 2011, en relación con las medidas adoptadas respecto a la eliminación de las excepciones a la obligación de ingreso de cobros de exportaciones que tenían los sectores petrolero y minero y los mayores controles para la demanda de divisas de libre disponibilidad que generaron un menor uso de fondos propios en el exterior para la atención de estos vencimientos.

Entre los principales sectores que accedieron al MULC para el pago de intereses se destacaron el sector petróleo (US\$ 34 millones), seguido en orden de importancia por el sector electricidad (US\$ 30 millones), comunicaciones (US\$ 24 millones) y el sector privado financiero (US\$ 15 millones).



Por su parte, los giros de utilidades y dividendos realizados con acceso al MULC totalizaron US\$ 391 millones en el tercer trimestre de 2013, y estuvieron concentrados principalmente en los sectores industria química, caucho y plástico (US\$ 68 millones), minería (US\$ 65 millones) y metales comunes (US\$ 57 millones).

Los egresos acumulados por este concepto, en los primeros tres trimestres del año 2013, totalizaron unos US\$ 909 millones, subiendo más de US\$ 800 millones respecto a los giros del mismo período de 2012.



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

La cuenta capital y financiera del balance cambiario del tercer trimestre de 2013 resultó en un superávit de US\$ 1.080 millones, el cual se originó principalmente por el saldo positivo del sector público y BCRA de US\$ 357 millones y por las transacciones en concepto de “otros movimientos netos”, que totalizaron US\$ 1.104 millones. Estos últimos resultan de operaciones que, sin ser operaciones de cambio, afectan el nivel de las reservas internacionales. Durante el tercer trimestre del año, incidió básicamente el aumento de las tenencias de las entidades en el BCRA, como consecuencia principalmente del cobro de créditos locales en moneda extranjera otorgados localmente, efecto que fue parcialmente compensado por la caída de los depósitos en moneda extranjera. En contraposición, el sector financiero mostró un déficit de US\$ 279 millones, mientras que el sector privado no financiero (SPNF) exhibió un resultado negativo de US\$ 102 millones.

La cuenta capital y financiera del balance cambiario del tercer trimestre de 2013 registró una mejora de unos US\$ 2.500 millones respecto al déficit del tercer trimestre de 2012. Esta mejora se debió principalmente a la reversión en el resultado de la cuenta del sector público y BCRA.

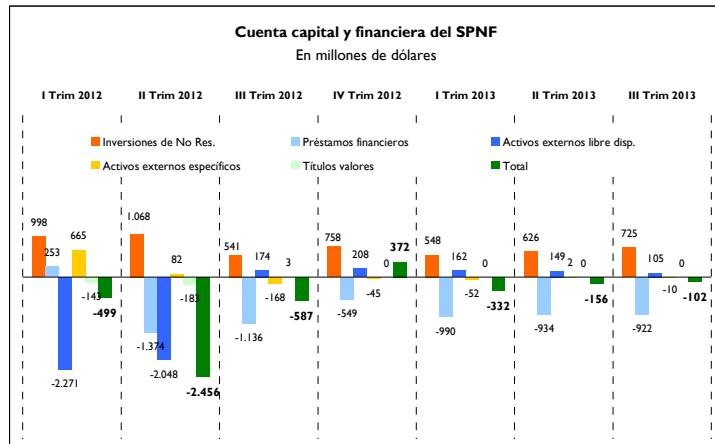
### Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2011				Total	2012				Total	2013			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim		I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim		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>-1.470</b>	<b>1.965</b>	<b>-7.171</b>	<b>-323</b>	<b>-2.675</b>	<b>1.080</b>	<b>-1.917</b>
Sector Financiero	-155	391	159	482	878	-79	-190	33	-424	-660	628	-178	-279	171
Sector Privado No Financiero	-1.868	-4.871	-7.192	-1.932	-15.862	-499	-2.456	-587	372	-3.169	-332	-156	-102	-590
Sector Público y BCRA	578	690	3.696	2.636	7.599	-479	-785	-2.048	419	-2.894	421	-2.968	357	-2.219
Otros movimientos netos	-1.261	95	-435	-1.523	-3.125	-577	-2.601	1.132	1.598	-448	-1.039	628	1.104	692

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

En el tercer trimestre de 2013, la cuenta capital y financiera del sector privado no financiero (SPNF) finalizó con un déficit de US\$ 102 millones. La demanda de moneda extranjera estuvo destinada exclusivamente a la cancelación neta de préstamos financieros por US\$ 922 millones, que fue parcialmente compensada por los ingresos netos por inversiones extranjeras por US\$ 725 millones y la oferta neta de activos externos por US\$ 95 millones.



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

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

En este contexto, en el tercer trimestre de 2013 se registraron ingresos netos por las operaciones de activos externos de libre disponibilidad del SPNF por US\$ 105 millones, tanto por ventas de billetes de clientes como por las repatriaciones de fondos del exterior de residentes, exhibiendo menores ingresos netos por unos US\$ 70 millones respecto al mismo periodo del año 2012.

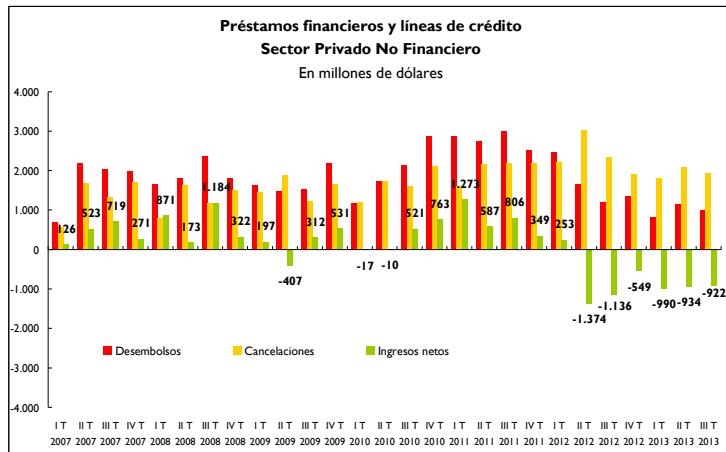
**Formación neta de activos externos del Sector Privado No Financiero**  
En millones de dólares

	Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente pre establecidos <sup>19</sup>			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
2008	<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>
	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
2009	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>
	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
2010	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>
	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13	3.844
2011	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>
2012	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
2013	<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>
	I Trimestre	2.478	-206	2.271	225	890	-665	1.606
	II Trimestre	2.167	-119	2.048	1	83	-82	1.966
	III Trimestre	-78	-96	-174	195	27	168	-6
	IV Trimestre	-110	-98	-208	76	31	45	-163
	<b>TOTAL</b>	<b>4.457</b>	<b>-520</b>	<b>3.937</b>	<b>497</b>	<b>1.031</b>	<b>-534</b>	<b>3.404</b>
	I Trimestre	-75	-87	-162	57	5	52	-110
	II Trimestre	-59	-91	-149	5	7	-2	-152
	III Trimestre	-49	-55	-105	39	29	10	-95
	<b>TOTAL</b>	<b>-183</b>	<b>-233</b>	<b>-416</b>	<b>101</b>	<b>41</b>	<b>60</b>	<b>-356</b>

**Flujos por préstamos financieros**

En el tercer trimestre de 2013, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC del sector privado no financiero resultaron en cancelaciones netas por US\$ 922 millones, como consecuencia básicamente del acceso de clientes para la cancelación de deudas con entidades financieras por unos US\$ 1.000 millones, que incluye tanto los pagos de los saldos en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por unos US\$ 700 millones, como las cancelaciones netas de préstamos recibidos por empresas, aplicados mayormente a pagos de importaciones de bienes, por unos US\$ 300 millones.

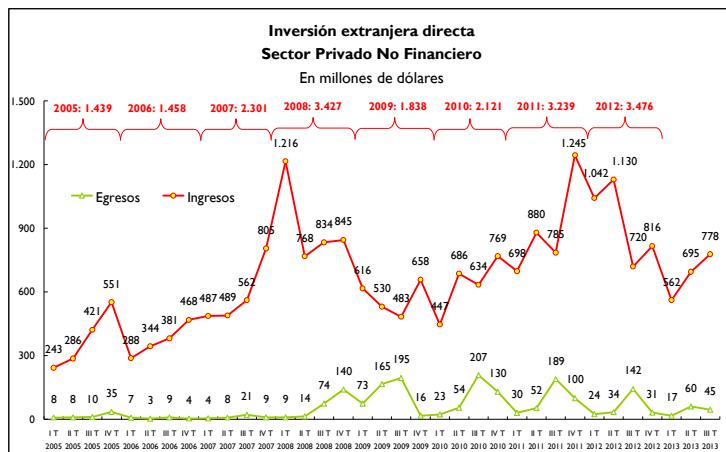
Por su parte, los ingresos y egresos por préstamos del exterior resultaron en un saldo prácticamente neutro en el trimestre.



El sector que mayores desembolsos netos de fondos recibió durante el trimestre fue el sector minero, totalizando ingresos por US\$ 478 millones. Por su parte, los sectores oleaginosas y cereales, petróleo y la industria alimenticia se destacaron dentro de los sectores que registraron cancelaciones netas de deudas financieras a través del MULC, con US\$ 148 millones, US\$ 117 millones y US\$ 73 millones, respectivamente.

### Las inversiones directas de no residentes<sup>20</sup>

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero totalizaron US\$ 732 millones en el tercer trimestre de 2013. Estos ingresos netos fueron resultado de nuevos desembolsos por US\$ 778 millones, que incluyen tanto los aportes de capital como la compra de empresas locales, compensados parcialmente por repatriaciones de no residentes por US\$ 45 millones<sup>21</sup>.

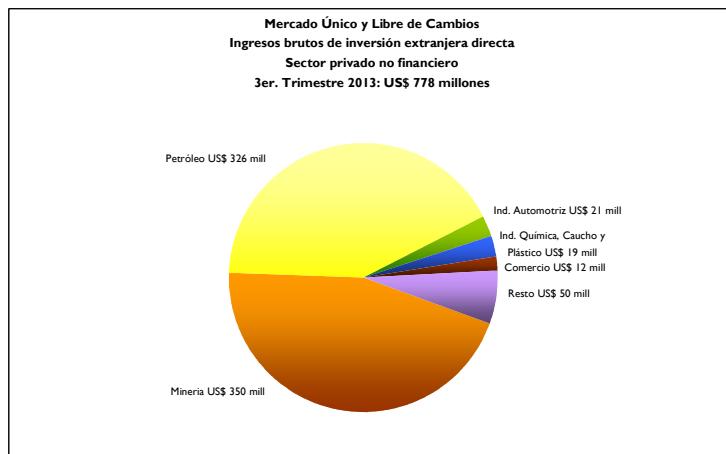


Con respecto al destino de los desembolsos por inversiones extranjeras directas, se destacaron nuevamente los dirigidos a los sectores minero (US\$ 350 millones, 45% del total), petrolero (US\$ 326 millones, 42% del total), automotriz (US\$ 21 millones) e industria química (US\$ 19 millones).

<sup>20</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.

<sup>21</sup> Cabe recordar que las operaciones por este concepto se desarrollaron en el marco de lo dispuesto por la Comunicación “A” 5237 del BCRA del 28.10.11, que estableció como requisito que para la eventual repatriación al exterior de inversiones extranjeras directas, se debe haber registrado el ingreso de los fondos en el mercado local de cambios al momento de efectuar la inversión inicial.

El importante incremento de los ingresos brutos de IED en el sector petrolero con respecto a los trimestres previos, obedeció a los recientes acuerdos de explotación de yacimientos de shale oil y shale gas ubicados en la provincia de Neuquén.



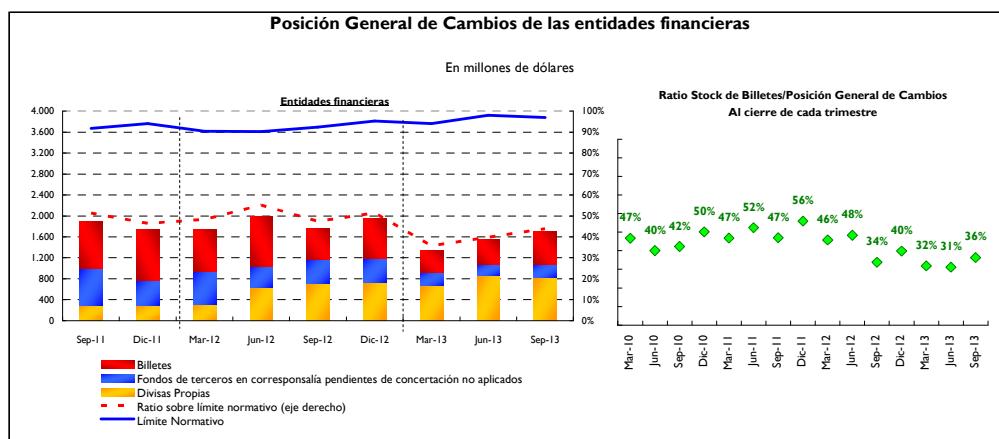
## II) b.2. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector financiero

En el tercer trimestre del año, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en egresos netos por unos US\$ 280 millones. Esta salida se explicó principalmente por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) y por la cancelación neta de líneas de crédito del exterior a través del mercado de cambios.

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

A fines de septiembre de 2013, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 1.700 millones, nivel equivalente al 44% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$ 3.880 millones).

El incremento en la PGC estuvo asociado a un aumento del stock de billetes en moneda extranjera que mantienen las entidades para atender las necesidades de su operatoria. La tenencia de billetes en moneda extranjera incrementó su participación en la composición de la PGC en relación al trimestre anterior en cinco puntos porcentuales, llegando a representar el 36% del total. Si bien este ratio se incrementó con respecto al trimestre previo, igualmente se ubicó entre los registros más bajos en la historia del MULC.

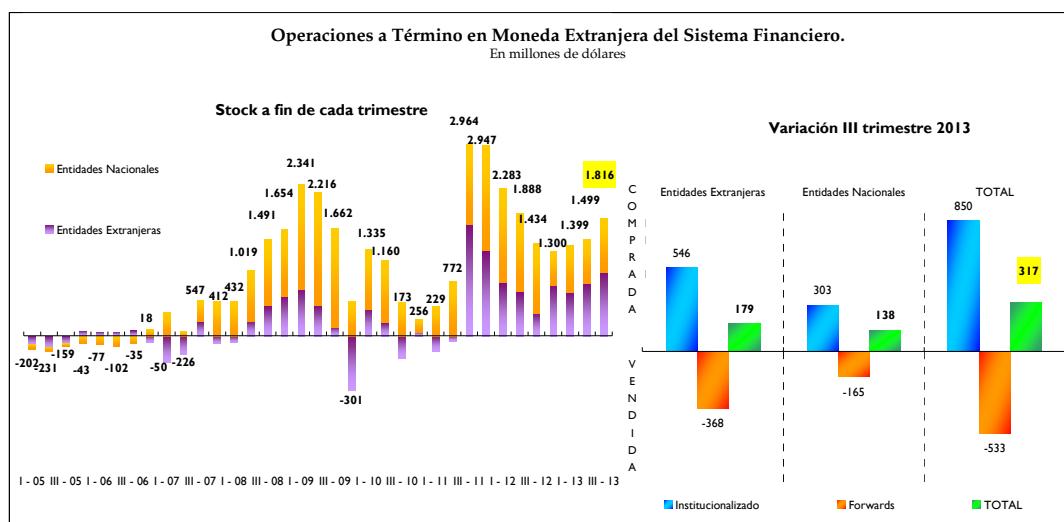


Respecto a los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de corresponsalía que se encuentran pendientes de concertación al cierre del trimestre<sup>22</sup>, prácticamente no variaron respecto al cierre del trimestre anterior, totalizando un stock de unos US\$ 890 millones a fines de septiembre. De este monto, el 72% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central<sup>23</sup>, mientras que alrededor de US\$ 250 millones permanecían sin aplicar en cuentas de corresponsalía de las entidades en el exterior.

Asimismo, cabe señalar que, así como las entidades incrementaron sus activos externos que componen la PGC, también incrementaron sus tenencias en el BCRA en unos US\$ 700 millones. Este aumento guarda relación principalmente con el cobro neto de créditos que habían sido otorgados localmente y con las compras netas de las entidades en el mercado de cambios, parcialmente compensado por la disminución de depósitos locales en moneda extranjera.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales<sup>24</sup>, el conjunto de las entidades finalizaron el trimestre con una posición comprada neta de unos US\$ 1.820 millones, lo que implicó un aumento de unos US\$ 320 millones respecto al cierre del segundo trimestre de 2013.

Con respecto a la desagregación por tipo de entidad se observó en el trimestre un comportamiento similar entre las entidades extranjeras, que incrementaron su posición neta a término por unos US\$ 180 millones, y las entidades nacionales, que lo hicieron por unos US\$ 140 millones.



## Préstamos financieros e inversiones directas de no residentes

Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en egresos netos de fondos por US\$ 135 millones en el tercer trimestre del año. Estos egresos netos corresponden básicamente a líneas de crédito del exterior canceladas por las entidades locales, tanto extranjeras como privadas nacionales.

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

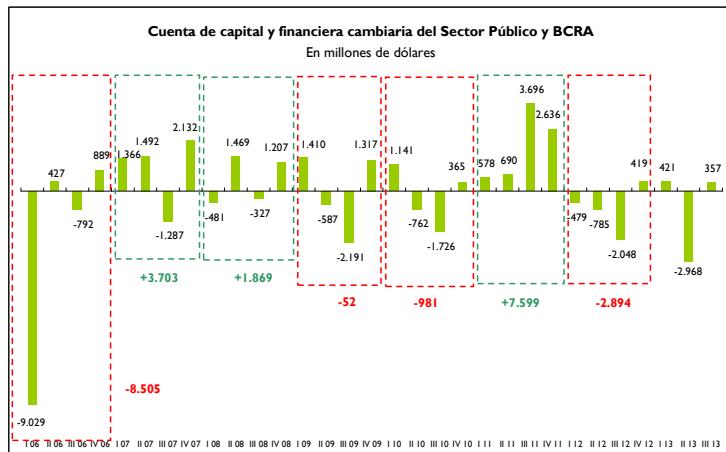
La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA registró un superávit de US\$ 357 millones durante el tercer trimestre de 2013.

<sup>22</sup> Transferencias recibidas en las cuentas de corresponsalía pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

<sup>23</sup> Los usos de aplicación normativamente previstos son: la atención del mercado local de cambios, pases pasivos en moneda extranjera con el BCRA y depósitos en moneda extranjera en el BCRA.

<sup>24</sup> Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación “A” 4196 y complementarias

Por el lado de los ingresos de divisas, se destacaron los desembolsos netos de endeudamientos financieros al Gobierno Nacional y al Banco Central por unos US\$ 1.000 millones, las ventas netas de moneda extranjera por unos US\$ 400 millones de organismos del sector público (como consecuencia del cambio de cartera de colocaciones locales en moneda extranjera por disponibilidades en moneda local y la repatriación de divisas del exterior), y las suscripciones del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) por un total aproximado de US\$ 300 millones<sup>25</sup>. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por la atención del servicio de capital de BONAR VII por unos US\$ 1.300 millones a acreedores privados.



<sup>25</sup> Mediante el Decreto 642/2013, de fecha 31.05.13, se promulgó la Ley de exteriorización voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país y en el exterior (Ley N° 26.860), la cual autorizó al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a emitir el “Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)”, denominado en dólares estadounidenses, cuyos fondos originados en la emisión serán destinados a la financiación de proyectos de inversión pública en sectores estratégicos (como infraestructura e hidrocarburos), y al Banco Central de la República Argentina a emitir el “Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN)”, en dólares estadounidenses, constituyendo el mismo un instrumento a ser utilizado para la cancelación de obligaciones de dar sumas de dinero en dólares estadounidenses.

**Estimación del Balance Cambiario (\*)**

en millones de US\$

Balance cambiario en millones de dólares	2011					2012					2013				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	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>-257</b>	<b>-3.514</b>	<b>3.866</b>	<b>-2.261</b>	<b>-36</b>	<b>-3.665</b>	<b>-5.962</b>	
Balance transferencias por mercancías	2.391	6.860	2.860	2.930	15.041	3.648	6.996	2.105	1.925	14.673	937	4.048	-314	4.670	
Cobros por exportaciones de bienes	15.733	22.847	21.319	19.268	79.167	18.587	22.569	20.222	19.394	80.772	16.639	22.296	19.999	58.934	
Pagos por importaciones de bienes	13.342	15.987	18.459	16.338	64.126	14.939	15.573	18.118	17.469	66.099	15.703	18.248	20.313	54.264	
Servicios	-55	-224	-500	-336	-1.115	-631	-447	-1.594	-1.154	-3.825	-2.186	-2.347	-2.252	-6.785	
Ingresos	2.931	2.847	2.938	3.002	11.717	2.948	2.474	2.257	2.379	10.059	2.313	2.050	2.105	6.468	
Egresos	2.985	3.071	3.438	3.337	12.831	3.579	2.921	3.850	3.533	13.884	4.499	4.397	4.357	13.253	
Rentas	-1.013	-2.915	-1.976	-4.493	-10.397	-892	-1.337	-905	-4.460	-7.594	-1.094	-1.787	-1.179	-4.059	
Intereses	-685	-1.283	-705	-3.328	-6.001	-868	-1.343	-862	-4.295	-7.369	-938	-1.417	-783	-3.138	
Ingresos	108	321	64	198	692	164	286	216	643	1.308	93	287	214	594	
Egresos	793	1.604	770	3.526	6.693	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678	1.031	1.704	996	3.731	
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	3	4	5	3	14	1	1	1	1	4	1	1	1	2	
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	111	110	108	118	447	117	120	113	109	459	136	122	152	410	
Otros pagos de intereses	296	488	371	542	1.696	414	638	478	689	2.219	437	574	390	1.400	
Otros pagos del Gobierno Nacional	384	1.002	286	2.863	4.536	499	870	487	4.140	5.996	458	1.007	455	1.919	
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-327	-1.633	-1.271	-1.166	-4.397	-24	7	-43	-164	-225	-155	-371	-396	-922	
Ingresos	34	29	45	20	128	28	7	6	56	6	5	6	6	16	
Egresos	361	1.662	1.316	1.186	4.525	53	8	50	171	280	161	375	402	938	
Otras transferencias corrientes	223	200	235	215	872	179	122	137	174	611	82	50	79	212	
Ingresos	419	424	486	454	1.783	363	419	525	397	1.703	267	276	238	780	
Egresos	196	225	251	238	911	184	298	388	223	1.092	184	225	158	568	
<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>-1.470</b>	<b>1.965</b>	<b>7.171</b>	<b>-323</b>	<b>-2.675</b>	<b>1.080</b>	<b>-1.917</b>	
Inversión directa de no residentes	725	846	576	1.354	3.502	1.029	1.175	578	963	3.744	651	635	732	2.019	
Ingresos	755	898	804	1.454	3.911	1.053	1.209	720	994	3.976	668	695	778	2.140	
Egresos	30	52	228	100	409	24	34	142	31	232	17	60	45	122	
Inversión de portafolio de no residentes	-30	-29	-38	-24	-122	-20	-29	-37	-27	-112	3	-10	-8	-14	
Ingresos	2	6	5	4	17	3	12	1	1	18	11	1	2	14	
Egresos	33	35	43	28	139	23	41	38	28	130	8	11	10	28	
Préstamos financieros y líneas de crédito	1.758	1.391	1.046	325	4.520	571	-1.296	-1.427	-945	-3.096	-980	-818	-924	-2.722	
Ingresos	3.665	3.788	3.547	3.017	14.016	3.242	2.398	1.490	1.590	8.720	990	1.493	1.088	3.572	
Egresos	1.907	2.397	2.501	2.692	9.496	2.671	3.694	2.917	2.535	11.817	1.970	2.312	2.012	6.294	
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	49	0	0	49	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Ingresos	0	49	0	0	49	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Egresos	0	0	0	0	0	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	308	-1.757	-548	-2.813	824	-2.537	
Ingresos	992	1.201	5.143	13.393	20.730	12.531	7.059	7.165	7.137	33.892	6.837	10.036	1.985	18.858	
Egresos	867	1.165	1.751	10.817	14.600	13.556	8.117	7.149	6.829	35.650	7.385	12.849	1.161	21.394	
Formación de activos externos del SPNF	-3.676	-6.125	-8.443	-3.260	-21.504	-1.606	-1.966	6	163	-3.404	110	152	95	356	
Ingresos	2.872	3.016	3.040	3.723	12.651	1.984	696	287	242	3.209	169	159	137	466	
Egresos	6.548	9.141	11.483	6.983	34.155	3.590	2.663	282	79	6.613	59	8	42	109	
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	-182	-108	82	141	-67	24	-245	238	-207	-190	616	-218	-140	258	
Compra-venta de títulos valores	-107	-131	-112	-143	-493	-144	-183	3	0	-324	0	0	0	0	
Otras operaciones del sector público (neto)	-57	281	161	216	600	114	170	-1.979	112	-1.583	865	-230	-604	30	
Otros movimientos netos	-1.261	95	-435	-1.523	-3.125	-577	-2.601	1.132	1.598	-448	-1.039	628	1.104	692	
<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>-1.549</b>	<b>-3.305</b>	<b>-2.583</b>	<b>-2.711</b>	<b>-2.585</b>	<b>-7.879</b>	
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	-891	397	-3.106	-2.214	-5.814	915	-943	-1.337	-1.720	-3.086	-2.844	-3.441	-2.264	-8.549	
Ajuste por tipo de pase y valuación	268	1/1	48	-193	295	245	-244	389	-171	219	-261	-730	321	-670	

Datos provisorios, sujetos a revisión.