

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Cuarto Trimestre de 2009



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios y el balance cambiario¹

Aspectos principales

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el cuarto trimestre de 2009

- ✓ *El resultado general de las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) en el último trimestre del año 2009, alcanzó un superávit récord de US\$ 4.424 millones para un cuarto trimestre. Este excedente trimestral fue el máximo observado en el MULC desde el segundo trimestre de 2007, antes del inicio de la crisis “subprime” en Estados Unidos en julio de dicho año.*
- ✓ *Las políticas implementadas y la mejora en el clima financiero regional e internacional, se reflejaron en un freno en la demanda neta de activos externos por parte del sector privado no financiero, siendo ésta la principal explicación de la mejora en el resultado del MULC. También contribuyeron al superávit de las operaciones de las entidades con clientes, las ventas realizadas por el Tesoro Nacional por US\$ 1.229 millones.*
- ✓ *En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio y de una acumulación prudencial de reservas internacionales, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) efectuó compras netas por aproximadamente US\$ 3.900 millones en el trimestre.*
- ✓ *Las reservas internacionales del BCRA una vez más registraron un incremento, el cual totalizó en el trimestre US\$ 2.619 millones. Las intervenciones del BCRA en el mercado de cambios y el ingreso a las reservas de los Derechos Especiales de Giro asignados a la República Argentina por el Fondo Monetario Internacional en agosto y septiembre de 2009 por el equivalente a unos US\$ 2.700 millones, fueron las principales fuentes del aumento trimestral. Estos orígenes de fondos, fueron parcialmente compensados por los pagos de servicios de deuda en moneda extranjera del BCRA y del sector público, y por los retiros de fondos del Tesoro Nacional de su cuenta operativa. Fue así como, pese al contexto de crisis financiera global, las reservas internacionales del BCRA cerraron el año 2009 con un stock de US\$ 47.967 millones, un 3% más que al cierre del 2008, más del triple del nivel de fines del 2001 y el quintuple de los valores mínimos observados a mediados del 2002.*
- ✓ *La cuenta corriente del balance cambiario del cuarto trimestre resultó prácticamente equilibrada, cayendo unos US\$ 2.600 millones respecto al superávit del mismo trimestre de 2008, siendo esto explicado mayormente por la baja registrada en los ingresos netos por transferencias por mercancías.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 13.235 millones, lo que implica una caída interanual de 19%. Asimismo, los pagos de importaciones de bienes alcanzaron los US\$ 10.164 millones, al registrar una disminución interanual de 10%.*
- ✓ *Luego de nueve trimestres consecutivos de déficit, las operaciones de la cuenta capital y financiera cambiaria resultaron en un superávit de US\$ 2.666 millones, al revertir en más de US\$ 6.000 millones el resultado registrado en el cuarto trimestre de 2008. Tal resultado obedeció básicamente a la disminución en la demanda neta para la formación de activos externos de residentes (por primera vez desde 2005, se registró un ingreso neto en la compra venta de billetes en moneda extranjera por parte del público). Asimismo, continuaron los ingresos netos de financiaciones a mediano y largo plazo, ya sea a través de préstamos financieros o inversiones directas de no residentes.*

¹ En la página web del Banco Central (www.bcra.gov.ar) se pueden consultar las “Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario” (disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Cambiarias” / “Mercado de cambios”).

- ✓ *Las entidades autorizadas a operar en cambios aumentaron sus tenencias en moneda extranjera, incluyendo los activos externos que componen la posición general de cambios y las tenencias en el BCRA (depósitos y pases pasivos), por unos US\$ 300 millones. Asimismo, redujeron su posición a término en moneda extranjera en unos US\$ 1.960 millones, para volver a registrar una posición vendida que totalizaba US\$ 300 millones al 31 de diciembre de 2009.*

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el año 2009

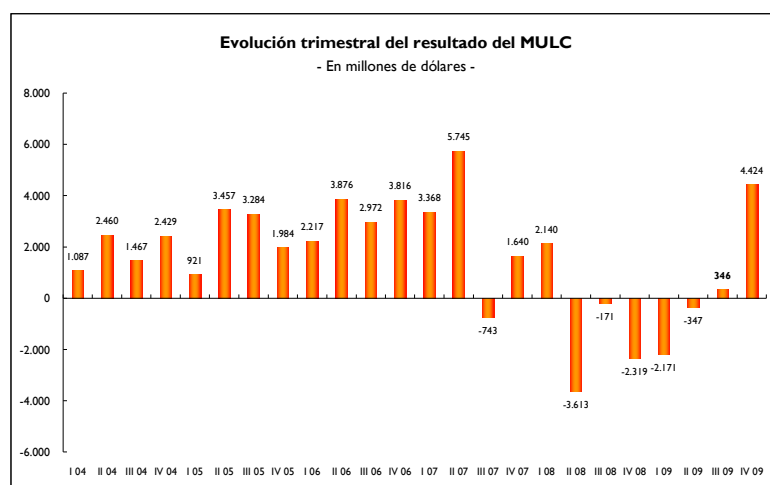
- ✓ Las operaciones en el MULC de las entidades autorizadas con sus clientes finalizaron el año 2009 con un superávit de US\$ 2.252 millones, para reflejar una importante reversión de unos US\$ 6.200 millones respecto al déficit por US\$ 3.964 millones observado en el año 2008.
- ✓ Esta variación se explica básicamente por la marcada desaceleración del cambio de cartera del sector privado a favor de activos externos, observada a partir de mediados de 2009, que incluso se revirtió en ingresos netos hacia el cierre del año, y por la actuación del Tesoro Nacional en el MULC.
- ✓ Mientras que en el año 2008 el Tesoro Nacional adquirió en el MULC US\$ 1.566 millones para cubrir parte de sus necesidades en moneda extranjera, en el año 2009 ofertó US\$ 1.229 millones y cubrió sus necesidades de divisas con compras directas al BCRA. Si se excluyen las operaciones del Tesoro Nacional en el MULC, el resultado del mercado de cambios de 2009 totaliza un superávit de unos US\$ 1.000 millones, frente a un déficit de aproximadamente US\$ 2.400 millones del año 2008.
- ✓ El BCRA realizó en el año 2009 compras netas de divisas en el mercado contado de cambios por unos US\$ 3.300 millones, que junto a la asignación de DEGs del FMI a la República Argentina por el equivalente a unos US\$ 2.700 millones, constituyeron los principales factores del incremento anual de las reservas internacionales por US\$ 1.582 millones registrada en el año. En tanto, los pagos netos de servicios de deuda en moneda extranjera del BCRA y del sector público por unos US\$ 5.700 millones representaron el componente contractivo más importante sobre las mismas.
- ✓ La cuenta corriente cambiaria registró un superávit de US\$ 9.449 millones (equivalente a 3% del Producto Interno Bruto), lo que, sin embargo, implica una caída de unos US\$ 6.200 millones respecto al resultado observado en el 2008. Esta variación fue explicada principalmente por la caída en los ingresos netos por el comercio de bienes y servicios, como consecuencia de los efectos de la crisis internacional, y por los mayores pagos netos de intereses, resultado, por una parte, del menor rendimiento de las reservas internacionales y, por la otra, de los mayores pagos del sector público nacional en cierta medida por los pagos de Unidades vinculadas al crecimiento del PIB.
- ✓ Al acompañar las variaciones en los movimientos de bienes con el exterior, los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 53.157 millones, lo que redundó en una caída interanual de 22%. Asimismo, los pagos de importaciones de bienes alcanzaron los US\$ 36.722 millones, o sea una disminución interanual de 23%.
- ✓ Luego del récord del año anterior por US\$ 3.552 millones, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC alcanzaron un total de US\$ 3.183 millones.
- ✓ La cuenta capital y financiera cambiaria, por otra parte, totalizó en el año 2009 un déficit de US\$ 8.074 millones, aunque prácticamente constituyó la mitad del resultado negativo registrado en el año 2008 (US\$ 15.671 millones).
- ✓ Si bien la cuenta capital y financiera del sector privado no financiero (SPNF) acumuló un déficit de US\$ 11.764 millones, este resultado implicó una mejora de unos US\$ 8.500 millones respecto a los egresos netos por US\$ 20.250 millones observados en el año 2008.
- ✓ La demanda neta de activos externos de libre disponibilidad del SPNF totalizó unos US\$ 14.500 millones, al reflejar una caída de 37% respecto a los US\$ 23.165 millones registrados en 2008.
- ✓ Por cuarto año consecutivo se registraron desembolsos netos de préstamos financieros al SPNF. Por su parte, aunque en menor magnitud, continuaron los ingresos netos por inversiones directas de no residentes.

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

I) a. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales de este Banco Central en el cuarto trimestre de 2009

Las operaciones con clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) del cuarto trimestre de 2009 totalizaron un superávit récord para este período del año de US\$ 4.424 millones. Este resultado se alcanzó en un contexto en el cual se registraron en parte del período, ingresos netos por cambios de cartera del sector privado. Asimismo, se destacaron las ventas de moneda extranjera en el MULC que realizó el Tesoro Nacional por US\$ 1.229 millones, correspondientes a fondos que tenía acreditados en su cuenta en el BCRA.

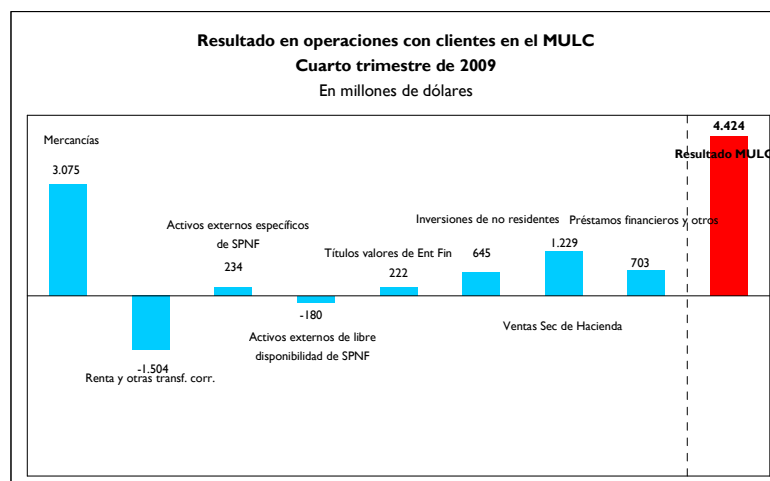
Como puede observarse en el siguiente gráfico, el excedente trimestral de las operaciones cambiarias con clientes fue el máximo observado en el MULC desde el segundo trimestre de 2007, antes del inicio de la crisis “subprime” en Estados Unidos en julio de dicho año.



Las políticas implementadas por el Banco Central (BCRA) para mantener la estabilidad en los mercados cambiario, monetario y financiero, las del Gobierno Nacional para mantener el nivel de la actividad económica y del empleo así como la mejora en el clima financiero regional e internacional, se reflejaron en un freno en la demanda neta de activos externos por parte del sector privado no financiero, siendo este comportamiento, la principal explicación de la mejora observada en el resultado del MULC.

Como es habitual, las fuentes de fondos del mercado de cambios estuvieron dadas por el superávit por transferencias por mercancías y, en menor medida, por los ingresos netos de préstamos financieros e inversiones directas de no residentes. Asimismo, se destacaron las ventas de moneda extranjera en el MULC que realizó el Tesoro Nacional por US\$ 1.229 millones, correspondientes a fondos que tenía acreditados en su cuenta en el BCRA. Estos depósitos eran parte de la contrapartida recibida por el Tesoro Nacional por el ingreso a las reservas internacionales del BCRA de los Derechos Especiales de Giro (DEGs) asignados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) a la República Argentina en agosto y septiembre de 2009 por el equivalente a unos US\$ 2.700 millones².

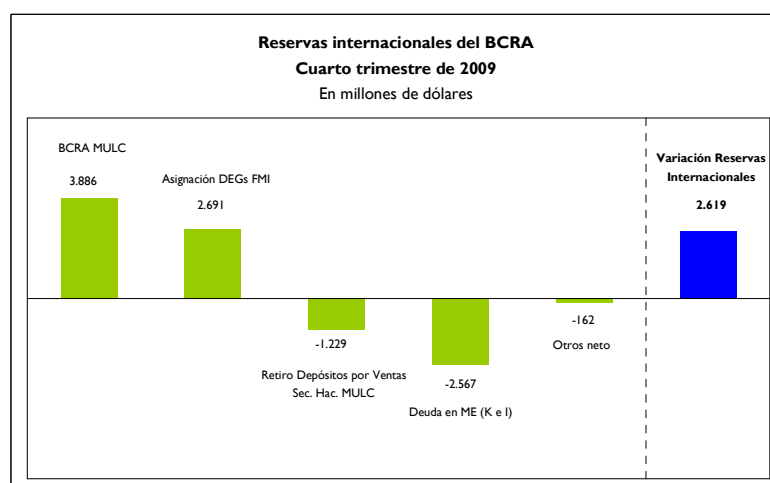
² Parte de los fondos recibidos como contrapartida fueron utilizados para afrontar servicios de deuda en moneda extranjera del Tesoro Nacional.



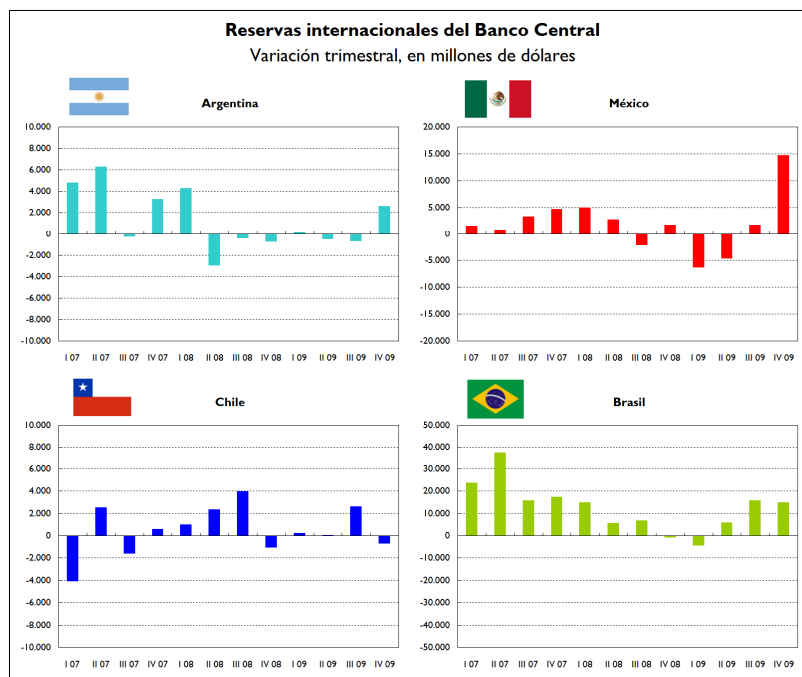
En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio y de una acumulación prudencial de reservas internacionales, el Banco Central efectuó compras netas por aproximadamente US\$ 3.900 millones en el trimestre. Asimismo, el BCRA concertó ventas netas de títulos valores locales liquidables en moneda extranjera por unos US\$ 140 millones.

Por su parte, las entidades autorizadas a operar en cambios aumentaron en el trimestre en unos US\$ 300 millones sus tenencias en moneda extranjera, si se incluyen los activos externos que componen la posición general de cambios (PGC) y las tenencias en el BCRA (depósitos y pases pasivos).

Las reservas internacionales del BCRA volvieron a registrar un incremento en el último trimestre de 2009, el cual totalizó US\$ 2.619 millones. Las mencionadas intervenciones del BCRA en el mercado de cambios y el ingreso a las reservas de los DEGs asignados en las proporciones correspondientes a todos los estados miembros del FMI – por indicación de la Cumbre de Londres del G20 – fueron las principales fuentes del aumento trimestral. Por el lado de los usos, se destacaron los pagos netos de servicios de deuda en moneda extranjera del sector público y del BCRA por un total de aproximadamente US\$ 2.600 millones y la venta de moneda extranjera efectuada por el Tesoro Nacional en el MULC, de fondos retirados de su cuenta operativa en el Banco Central.



Esta mejora en los flujos de capitales registrada en el mercado local, con el consecuente retorno hacia la tendencia de acumulación de reservas internacionales, se encuentra en línea con lo observado en los principales países de la región, si bien en algunos casos con mayor celeridad e intensidad, en los cuales se volvieron a observar presiones hacia la apreciación de sus propias monedas y reducciones de las tasas de primas de riesgo.



I) b. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el año 2009

Las operaciones en el MULC de las entidades autorizadas con sus clientes finalizaron el año 2009 con un superávit de US\$ 2.252 millones, lo que reflejó una importante reversión de unos US\$ 6.200 millones respecto al déficit por US\$ 3.964 millones observado en el año 2008.

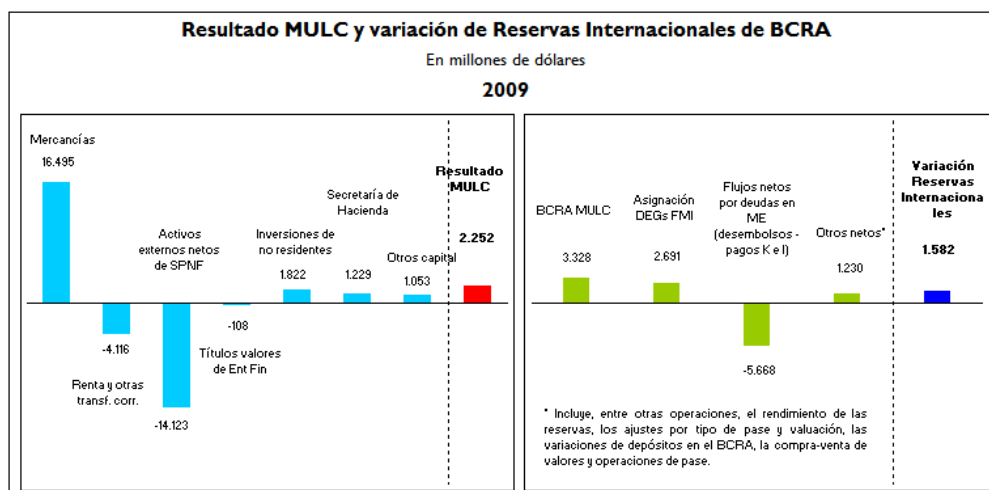
Las principales razones de esta variación fueron la marcada desaceleración del proceso de cambio de cartera del sector privado a favor de activos externos observada a partir de mediados de 2009, el cual terminó en ingresos netos hacia el cierre del año, y la actuación del Tesoro Nacional en el MULC.

Mientras que en el año 2009 el Tesoro Nacional ofertó en el MULC US\$ 1.229 millones y cubrió sus necesidades de divisas con compras directas al BCRA, en el año 2008 había adquirido en el MULC US\$ 1.566 millones para cubrir parte de sus necesidades en moneda extranjera. En consecuencia, si se excluyen las operaciones del Tesoro Nacional en el MULC, el resultado del mercado de cambios de 2009 totaliza unos US\$ 1.000 millones, frente a un déficit de aproximadamente US\$ 2.400 millones del año 2008.

Asimismo, en línea con la tendencia descendente de la salida de capitales por cambio de cartera privada, el resultado del MULC no fue uniforme a lo largo del año, al marcar una clara dicotomía entre un primer semestre deficitario y una segunda parte del año con superávit.

El BCRA realizó en el año 2009 compras netas de divisas en el mercado contado de cambios por unos US\$ 3.300 millones, absorbiendo el resultado del mercado y parte de los fondos de las entidades autorizadas a operar en cambios.

Las compras realizadas en el mercado de cambios junto a la asignación a la República Argentina de DEGs del FMI por el equivalente a unos US\$ 2.700 millones, constituyeron los principales factores en la expansión anual de las reservas internacionales por US\$ 1.582 millones. En tanto, los pagos netos de servicios de deuda en moneda extranjera del sector público y del BCRA por unos US\$ 5.700 millones representaron el componente contractivo sobre las mismas.



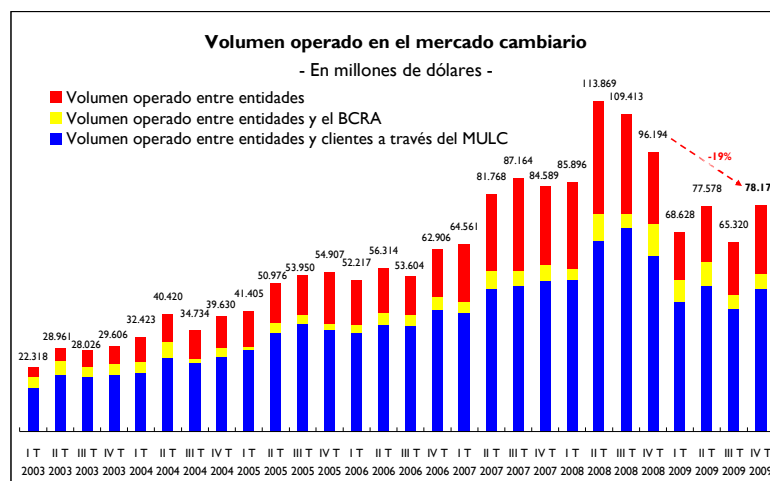
En consecuencia, pese al contexto de crisis financiera global, como puede observarse en el gráfico a continuación, las reservas internacionales del BCRA cerraron el año 2009 con stock de US\$ 47.967 millones, un 3% más que al cierre de 2008, más del triple de los niveles de fines de 2001 y el quíntuple de los valores mínimos observados a mediados de 2002.



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

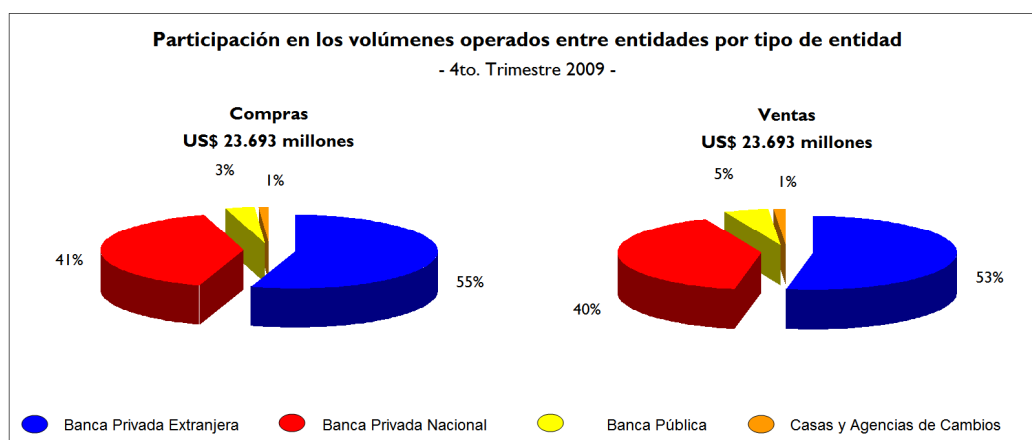
En los últimos tres meses de 2009, el volumen operado en el MULC alcanzó el máximo del año, US\$ 78.179 millones³ (algo más de US\$ 1.250 millones en promedio diario). No obstante, este nivel mostró un descenso de 19% respecto al del mismo período de 2008, lo que se explica en gran medida por la caída del volumen negociado entre las entidades y sus clientes.

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



Las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes acumularon en el cuarto trimestre US\$ 49.062 millones, para mostrar una caída de 19% en términos interanuales. Las primeras diez entidades de un total de 127 autorizadas que operaron en cambios en el período, concentraron el 73% del volumen total operado con clientes.

El volumen negociado entre las entidades financieras y cambiarias autorizadas a operar en cambios fue de US\$ 23.693 millones, monto unos US\$ 850 millones (4%) menor al del mismo período del año anterior. En cuanto a la distribución por tipo de entidad, la banca privada extranjera y la banca privada nacional continuaron concentrando alrededor del 95% del total de las operaciones del trimestre, al quedar el resto en manos de la banca pública y de las casas y agencias de cambio.

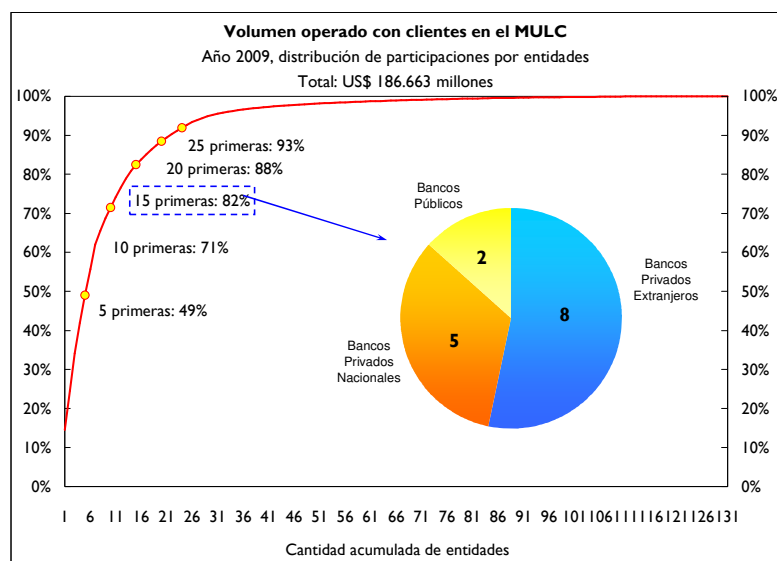


Por otra parte, las operaciones del Banco Central con entidades autorizadas representaron un 7% del total negociado en el MULC en el período, nivel similar al del trimestre anterior, pero que mostró un descenso de cuatro puntos porcentuales en términos interanuales.

En el acumulado del año 2009, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$ 289.705 millones, de los cuales el 65% corresponde a la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes, un 27% al volumen negociado entre entidades, y el 9% restante a las operaciones entre éstas últimas y el BCRA. Este monto registró un descenso de 29% con respecto a 2008 e implicó un volumen promedio diario de US\$ 1.178 millones.

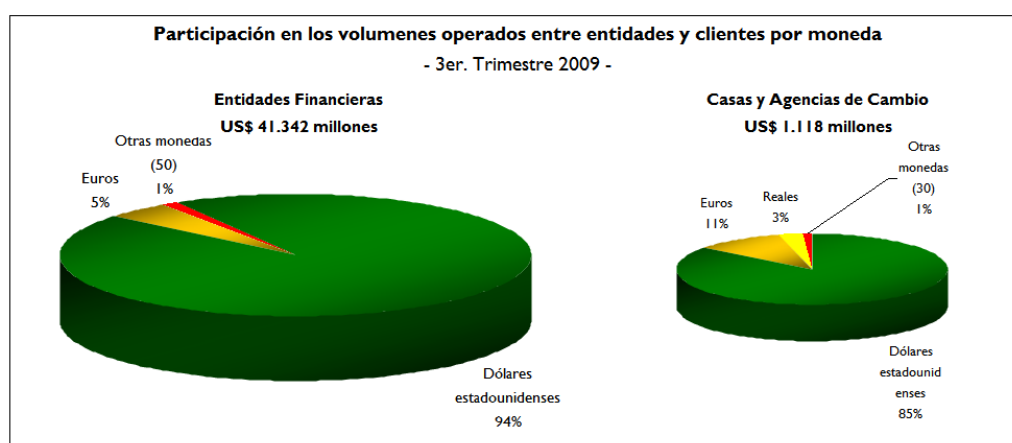
Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes en 2009 (US\$ 186.663 millones) mostraron una caída de 25% con relación al récord histórico registrado en el año 2008 (US\$ 249.242 millones).

Como viene observándose en años anteriores, la operatoria con clientes se concentró en un reducido grupo de entidades, en su mayoría de capitales extranjeros. Las primeras quince entidades autorizadas a operar en cambios acumularon el 82% del volumen operado con clientes (US\$ 153.903 millones)⁴.



En cuanto a la participación de la operatoria con clientes por tipo de entidad, la misma no exhibió cambios significativos respecto a lo observado en el año anterior. La banca privada extranjera (59%) y la privada nacional (27%), centralizaron un poco más del 85% del volumen operado con clientes, de lo que correspondió el 11% a la banca pública, y el restante 3% a las casas y agencias de cambio. No obstante, desde el año 2004 al presente, la participación de las entidades de la banca privada extranjera experimentó una caída de cinco puntos porcentuales en beneficio de la banca privada nacional y la banca pública.

En lo que se refiere a la distribución del volumen por monedas en el año 2009, el dólar estadounidense continuó con su liderazgo frente al resto de las monedas, en especial en las entidades financieras. En estas últimas se verificó que el 94% del total operado con clientes se concentró en dólares estadounidenses, el 5% en euros y el 1% restante en otras 60 diferentes monedas. En cambio, en las casas y agencias de cambio, la participación de la moneda estadounidense disminuye al 87% del total, subiendo las participaciones de euros y reales a 9% y el 3%, respectivamente.



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

El volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios finalizó el año con un total de US\$ 77.478 millones (US\$ 315 millones en promedio diario), monto que registra una caída de 39% con respecto al año 2008.

II) El balance cambiario⁵

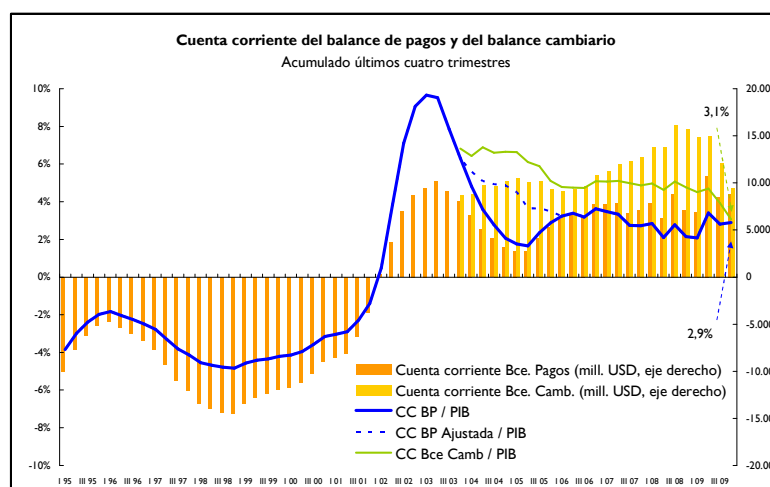
En el cuarto trimestre de 2009, la cuenta corriente del balance cambiario resultó prácticamente equilibrada, cayendo unos US\$ 2.600 millones respecto al superávit registrado en el mismo trimestre del año anterior, circunstancia mayormente explicada por la caída registrada en los ingresos netos por transferencias por mercancías.

Por su parte, las operaciones de la cuenta capital y financiera cambiaria resultaron en un superávit de US\$ 2.666 millones, lo que revirtió en más de US\$ 6.000 millones al del cuarto trimestre de 2008, básicamente explicado por la disminución en la demanda neta para formación de activos externos de residentes.

Para el año 2009, la cuenta corriente cambiaria registró un superávit de US\$ 9.449 millones, lo que implicó una caída de unos US\$ 6.200 millones respecto al observado en el 2008, explicado principalmente por la caída en los ingresos netos por el comercio de bienes y servicios, y los mayores pagos netos de intereses. Por otro lado, la cuenta de capital y financiera cambiaria resultó en un déficit de US\$ 8.074 millones, monto casi US\$ 7.600 millones menor que la salida neta registrada durante el año anterior.

II) a. La cuenta corriente cambiaria

El superávit de la cuenta corriente cambiaria de 2009 representó alrededor de 3% del Producto Interno Bruto (PIB) del período, algo por arriba del ratio que se obtiene si se considera la cuenta corriente del balance de pagos para la estimación del cuarto trimestre de 2009⁶.

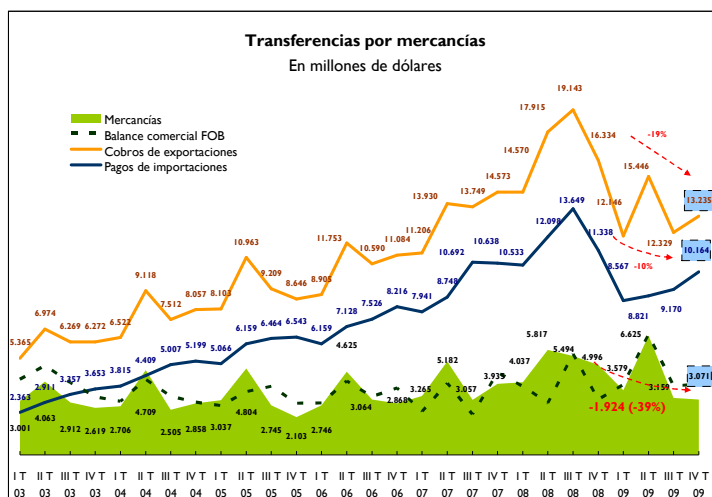


II) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el cuarto trimestre de 2009, las transferencias netas por mercancías alcanzaron un superávit de US\$ 3.071 millones, lo que denota una caída de unos US\$ 1.900 millones respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2008.

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

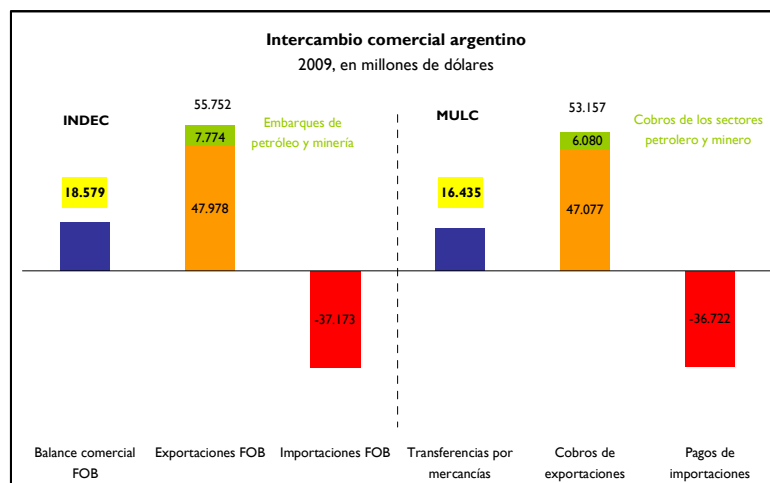
⁶ Estimaciones propias medidas en valores a pesos corrientes. La cuenta corriente ajustada del balance de pagos representa el resultado de la cuenta corriente considerando el devengamiento de intereses de la deuda pública que se habría dado si el cierre de la reestructuración hubiera sido el 31 de diciembre de 2003.



En el año 2009, los ingresos netos por mercancías totalizaron US\$ 16.435 millones, monto unos US\$ 3.900 millones inferior al registrado durante el año 2008.

A diferencia de lo observado durante los dos años anteriores, en los cuales el saldo de las transferencias cambiarias por mercancías superaba al balance comercial de bienes, básicamente por el aumento en los saldos de financiaciones de importaciones de bienes, en el año 2009 se registraron ingresos netos por mercancías inferiores en unos US\$ 2.100 millones respecto al saldo que arrojaron los movimientos aduaneros de exportaciones e importaciones de bienes en valores FOB.

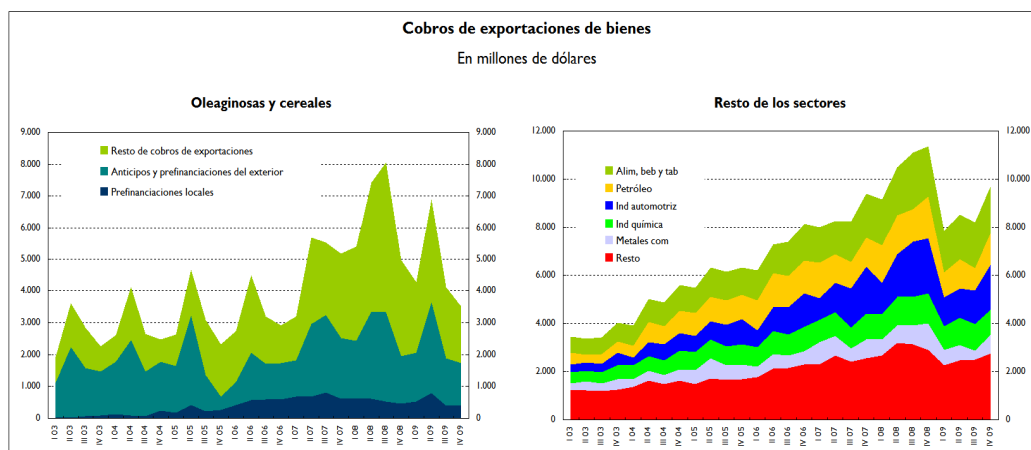
Esta diferencia obedeció a que se observaron menores ingresos de cobros de exportaciones de bienes respecto al valor de los embarques, en buena parte por el uso parcial de la posibilidad de no ingresar cobros de exportaciones de bienes que cuentan con excepciones específicas⁷, sin llegar a ser compensados por los menores pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios respecto al valor de los despachos a plaza del período.



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

En el cuarto trimestre de 2009, los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 13.235 millones, con una caída de 19% con relación al observado en el mismo trimestre del año anterior.

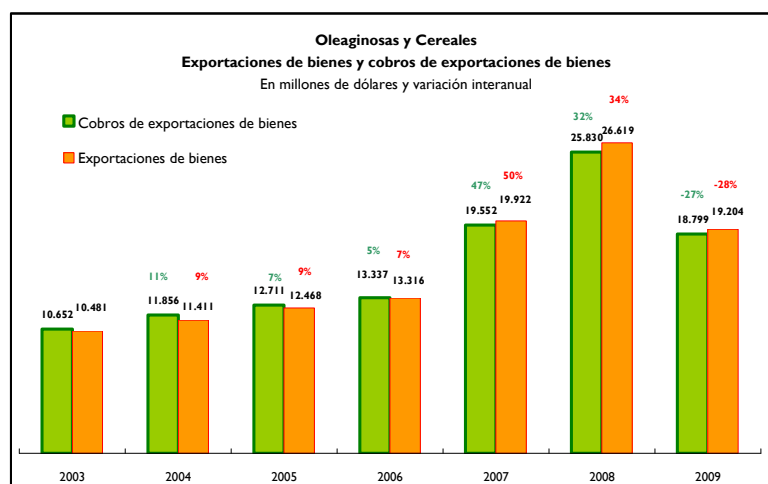
⁷ Las exportaciones de hidrocarburos están exentas de la obligación de ingreso y liquidación de las divisas de exportación por el 70% del valor de sus embarques según Decreto 2703/2002, mientras que la exención para el sector minero alcanza a la totalidad del valor de las exportaciones con estabilidad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



Los ingresos de cobros de exportaciones del sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales totalizaron en el trimestre US\$ 3.500 millones, con un 29% de disminución interanual. Asimismo, con una clara tendencia creciente a lo largo del año, el resto de los sectores registraron en el trimestre liquidaciones por exportaciones por US\$ 9.735 millones, 14% inferior al valor registrado en el mismo trimestre de 2008⁸.

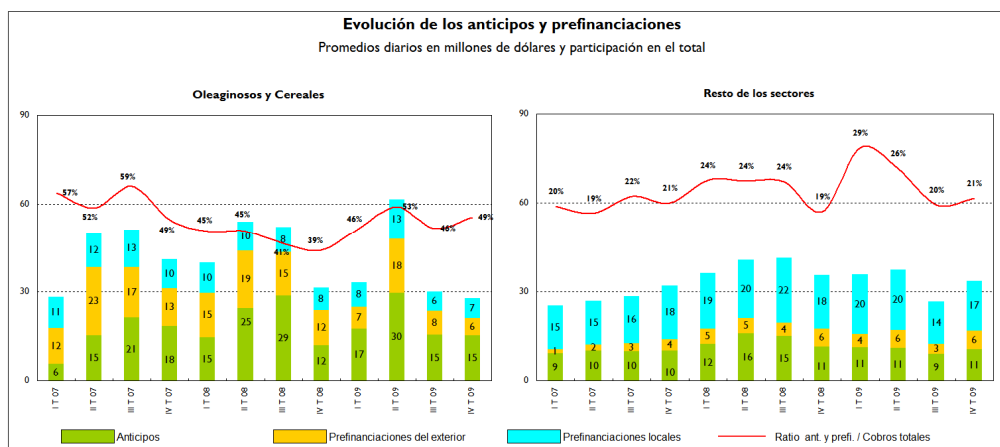
En el total del año 2009, se observaron cobros de exportaciones de bienes por US\$ 53.157 millones, lo que implica una caída de 22% respecto al nivel observado en el año anterior.

Luego del récord de ingresos del año anterior, en línea con los máximos históricos de precios nominales en sus principales productos y con la cosecha récord para el territorio argentino, en el 2009 el sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales registró ingresos de cobros de exportaciones por US\$ 18.799 millones, para mostrar una caída interanual de 27%. Estas cifras están en línea con el valor de los embarques del período.

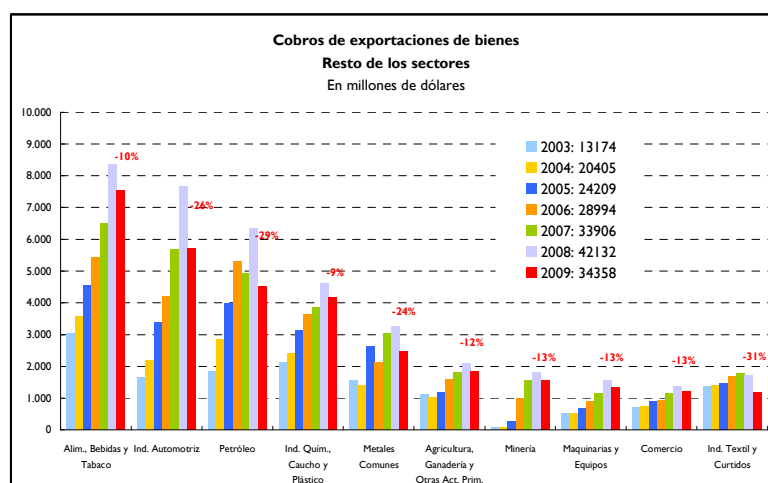


Prácticamente la mitad de las liquidaciones totales del sector en concepto de cobros de exportaciones se registraron con anterioridad al embarque de la mercadería, ya sea a través del ingreso de anticipos efectuados por el importador o de prefinanciaciones otorgadas por bancos locales o del exterior.

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



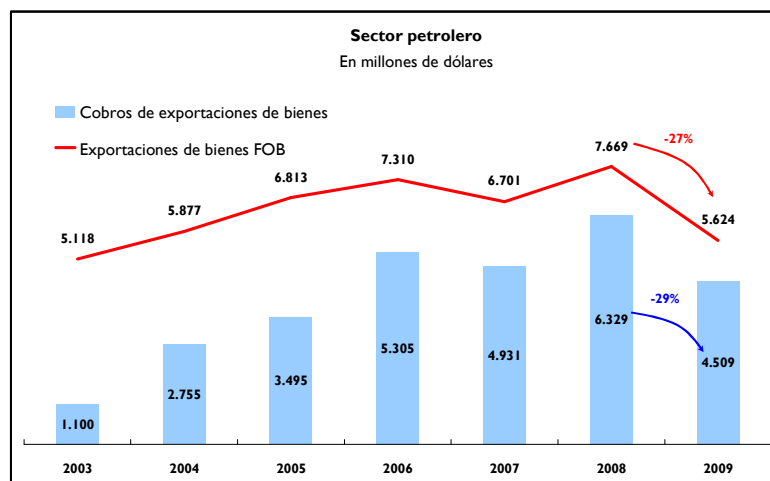
Por su parte, en el 2009 el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por un total de US\$ 34.358 millones, lo que representó una caída de 18% respecto al año anterior, con bajas interanuales en prácticamente todos los sectores exportadores.



El sector de alimentos, bebidas y tabaco continuó siendo el segundo sector en liquidaciones de divisas en concepto de cobros de exportaciones, con un total de US\$ 7.553 millones en el año. Este monto implicó una baja interanual de 10%.

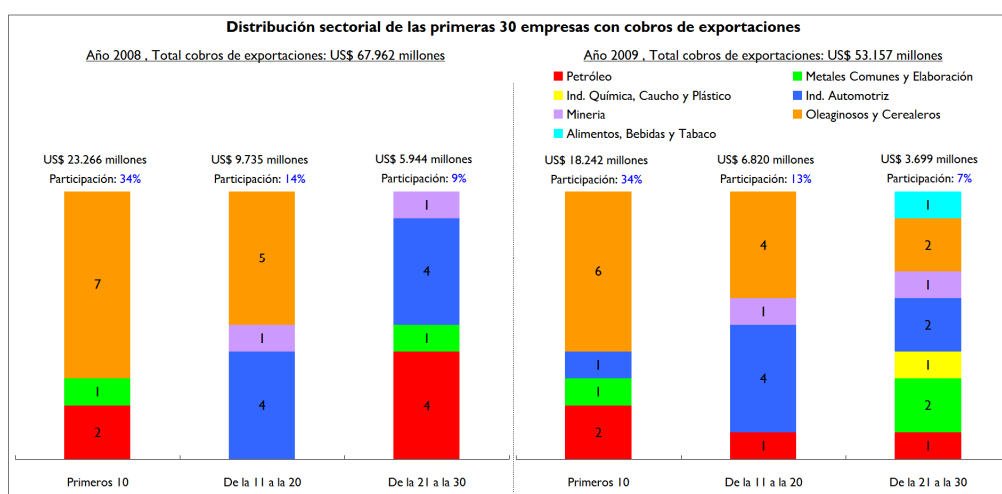
El sector automotriz también mostró una continuidad en su importante participación en el total a lo largo del año 2009, al mostrar ingresos de cobros de exportaciones de bienes por US\$ 5.701 millones, lo que implicó una caída interanual de 26%. Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró cobros de exportaciones por US\$ 4.189 millones, con una caída interanual de 9%.

El sector petróleo tuvo cobros de exportaciones por US\$ 4.509 millones, mínimo de los últimos cuatro años, en línea con la fuerte baja interanual en el nivel de exportaciones del sector, acorde con la caída de los precios internacionales del petróleo y sus derivados. Estos ingresos del sector, parcialmente exceptuado del ingreso de divisas por exportaciones de sus productos, equivalieron al 80% del valor de los embarques del período.



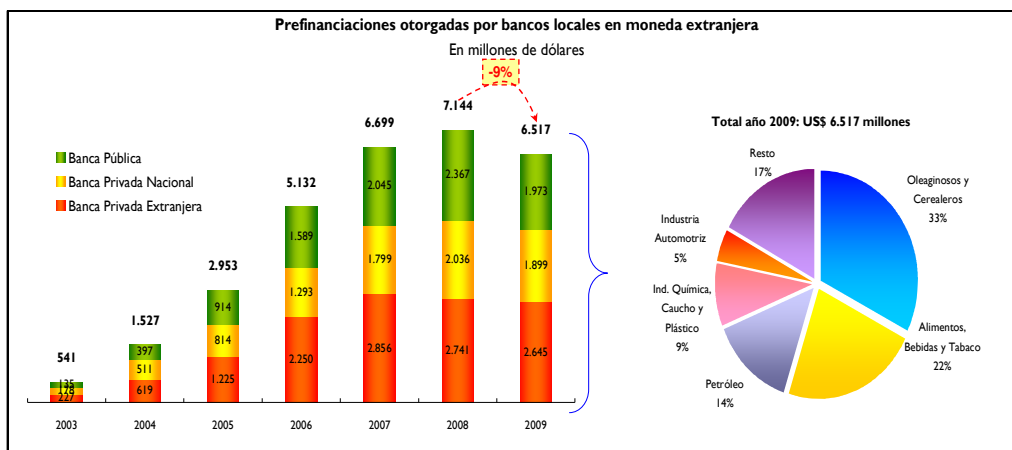
El sector minería, con exención total de la obligación de ingreso de divisas generadas por sus exportaciones de bienes, ingresó en el año cobros de exportaciones por unos US\$ 1.600 millones, lo que también representó alrededor del 80% del valor de sus embarques del período.

El predominio de los principales sectores se reflejó en gran medida en la distribución sectorial de las empresas líderes en ingresos por cobros de exportaciones en el año. Entre las primeras treinta empresas, que tuvieron una participación en los cobros totales de casi 55%, se encuentran 12 del sector oleaginosas y cereales, 7 automotrices, 4 petroleras, 3 siderúrgicas, además de 2 mineras, 1 de la industria química y 1 del sector alimenticio.



Con respecto a las nuevas prefinanciaciones otorgadas por bancos locales, en el cuarto trimestre del 2009 alcanzaron US\$ 1.457 millones, nivel que se recuperó en unos US\$ 150 millones con respecto al observado el trimestre pasado pero que descendió 9% en términos interanuales. En el acumulado del año, esta modalidad de financiación a exportadores totalizó ingresos por US\$ 6.517 millones, monto 9% inferior que el registrado en el año 2008.

En cuanto a la participación por tipo de entidad, se continuó observando una distribución relativamente uniforme, siendo la banca privada extranjera la que más participó con el 41%, seguida por la banca pública y la banca privada nacional, con el 30% y el 29%, respectivamente. Asimismo, el 80% de las financiaciones se concentró en sólo diez entidades autorizadas.



Al continuar con el liderazgo observado en años anteriores y en línea con la estructura de exportaciones, las empresas exportadoras de aceites, oleaginosos y cereales fueron las que recibieron el mayor financiamiento de este tipo en el acumulado de 2009, con US\$ 2.121 millones. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a la industria alimenticia y el sector petrolero, con totales por US\$ 1.455 millones y US\$ 916 millones, respectivamente, para acumular entre estos tres sectores, casi el 70% de las prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales en todo el año.

Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque acumularon un poco más de US\$ 500 millones a lo largo de 2009, mostrando un descenso de 34% con respecto al año anterior. El 43% de estas financiaciones fueron otorgadas por la banca pública, y casi la mitad estuvieron destinadas a la industria alimenticia (27%) y al sector exportador de aceites, oleaginosos y cereales (22%).

En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores ascendió a US\$ 7.041 millones en 2009, lo que representa el equivalente al 13% del total de los cobros por mercancías, relación levemente superior al 12% observado en 2008.

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

En el cuarto trimestre de 2009, los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario alcanzaron US\$ 10.164 millones, o sea una caída interanual de 10%, aunque continuando con la tendencia ascendente observada a lo largo del año, situación replicada en prácticamente todos los sectores.

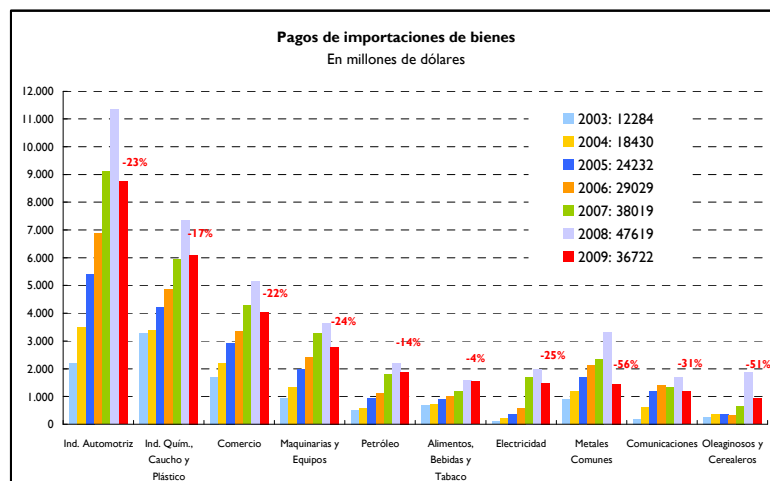
En el 2009, los pagos de importaciones totalizaron US\$ 36.722 millones, para mostrar una caída de 23% respecto a lo observado en el año anterior.



La diferencia entre los pagos de importaciones a través del mercado local de cambios y el valor de los despachos a plaza fue inferior a la observada en los años previos, comportamiento esperado ante la caída en el nivel de compras en la medida que se mantenga la estructura de financiación⁹.

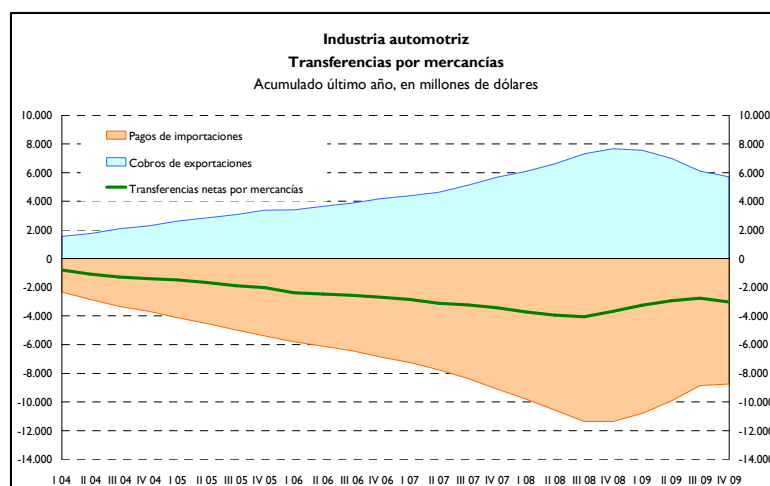
Como se viene observando luego de la suba registrada a mediados de 2008, alrededor de tres cuartas partes de los pagos de importaciones cursados a través del mercado de cambios se registraron con posterioridad a la fecha de embarque de la mercadería en el puerto de origen.

A lo largo de todo 2009, la caída interanual en los pagos de importaciones estuvo explicada por la merma en los pagos de prácticamente todos los sectores.



En línea con la caída interanual en el comercio regional de autopartes y de vehículos terminados, los pagos de importaciones de la industria automotriz totalizaron US\$ 8.740 millones, lo que implica una caída interanual de 23%.

Si se consideran los niveles de cobros de exportaciones y pagos de importaciones ya comentados, la demanda neta de divisas por mercancías del sector automotriz alcanzó los US\$ 3.040 millones en el año, para caer 17% respecto al déficit observado en el 2008.



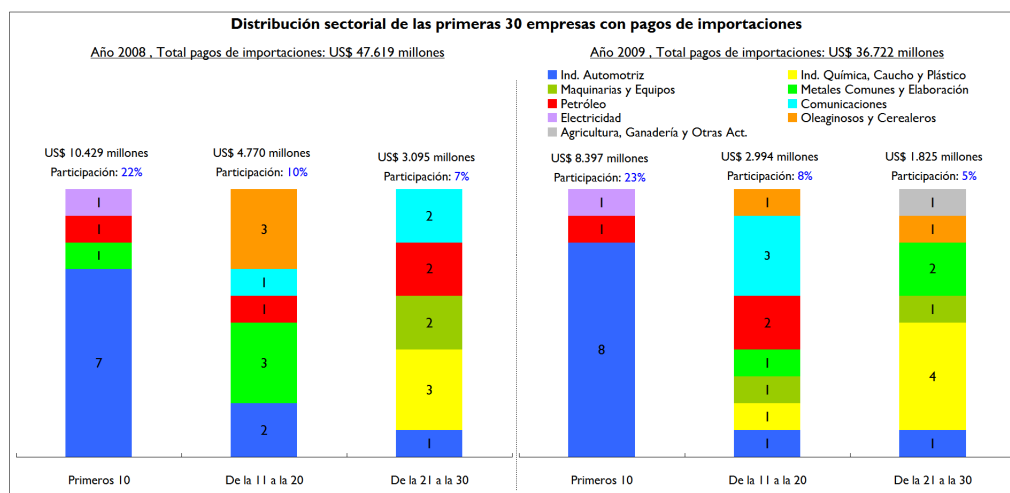
También acorde con los movimientos aduaneros, la industria química, caucho y plástico y el sector comercio efectuaron pagos de importaciones por US\$ 6.098 millones y US\$ 4.050 millones, con caídas interanuales de

⁹ Para profundizar sobre la deuda por importaciones, ver el Informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.

17% y 22%, respectivamente. Asimismo, deben subrayarse los pagos de importaciones de las distintas empresas vinculadas al sector energético por unos US\$ 2.180 millones, con una caída de 20% respecto a los pagos del año anterior.

Cabe destacar que en el año se registraron alrededor de 1.300 operaciones de casi 200 empresas por pagos a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a US\$ 226 millones, explicadas básicamente por pagos correspondientes al sector eléctrico (US\$ 72 millones), y de las industrias metalúrgicas, automotriz y química, con giros por US\$ 36 millones, US\$ 30 millones y US\$ 26 millones, respectivamente¹⁰.

Por otra parte, al igual que se observó en años anteriores, la importancia de la industria automotriz como sector en las importaciones de bienes, se vio reflejada en la concentración de los pagos entre las empresas líderes en el año.



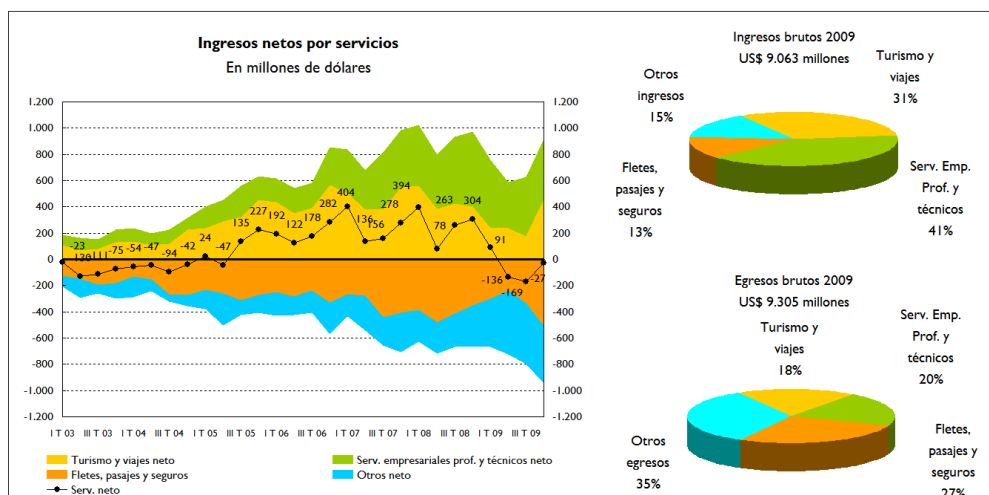
Nueve de las diez empresas con mayores pagos de importaciones en el año 2008 mantuvieron su liderazgo en el año 2009, incorporándose una empresa de la industria automotriz a las ya siete existentes. El grupo de las 30 empresas líderes en pagos, disminuyó su participación en el total en dos puntos porcentuales respecto de lo que el grupo análogo concentró el año anterior.

Por otra parte, se destaca la incorporación de cinco empresas que en el 2008 no formaban parte del grupo de las primeras 30, tres pertenecientes a la industria química y dos al sector agropecuario.

II) a.2. Servicios

Con la demanda neta por US\$ 27 millones del cuarto trimestre, las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron en el 2009 una salida neta de US\$ 241 millones. Este resultado se explica por egresos netos por fletes, seguros y otros servicios por unos US\$ 3.100 millones, e ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 1.800 millones y de turismo y viajes por unos US\$ 1.100 millones.

¹⁰ Por otro lado, se registraron unas 40 operaciones de exportaciones por este sistema por un total equivalente a US\$ 3 millones. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto cobros de exportaciones del balance cambiario.



La reversión en el resultado por unos US\$ 1.300 millones respecto al excedente registrado en el año anterior, obedeció principalmente a los menores ingresos por turismo y viajes por unos US\$ 600 millones, en un contexto de reducción del turismo internacional, y a los mayores egresos en concepto de servicios de construcción por unos US\$ 160 millones, primas de reaseguros por US\$ 100 millones y cuotas de afiliación a asociaciones internacionales por US\$ 75 millones.

II) a.3. Rentas

En el cuarto trimestre de 2009, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 3.311 millones, como consecuencia de pagos netos de intereses por US\$ 2.111 millones y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 1.200 millones.

Rentas

En millones de dólares

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

Los pagos netos de intereses fueron unos US\$ 500 millones superiores a los registrados en el mismo trimestre de 2008, como consecuencia de los mayores pagos netos del Sector Público, ya sea por los mayores pagos de Unidades vinculadas al PIB (alrededor de US\$ 1.050 millones, unos US\$ 300 millones más que el pago efectuado en el 2008, al reflejar el crecimiento de la economía argentina por encima del escenario planteado en el prospecto del título) y del "Discount" por el devengamiento de una mayor tasa, como también por los menores ingresos como consecuencia de la caída de la tasa de rendimiento de los activos de reserva, en línea con las bajas en las tasas de interés internacionales.

El sector privado realizó pagos de intereses en el trimestre por unos US\$ 400 millones, monto unos US\$ 50 millones inferior al observado en el mismo trimestre del 2008 como consecuencia de los menores vencimientos

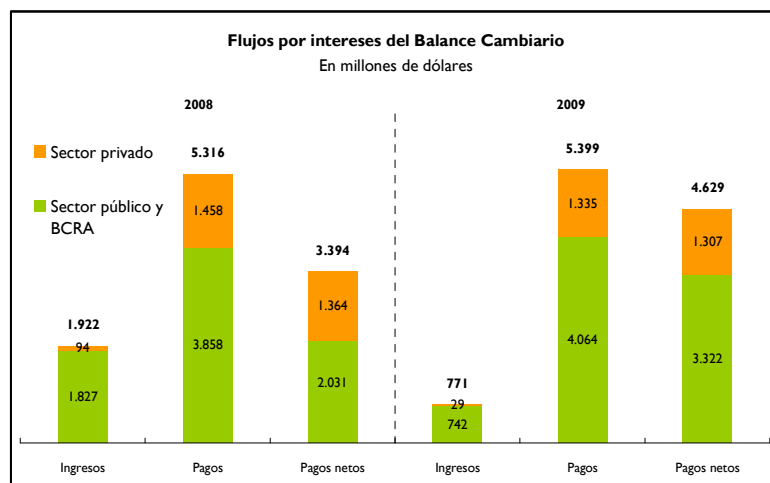
que operaban en el período¹¹, por el doble efecto de una caída en la tasa internacional de referencia (caída interanual de 200 puntos básicos en la LIBOR en dólares a 180 días) y en el stock de la deuda que paga intereses (alrededor de US\$ 2.000 millones en el año).

Por su parte, en el cuarto trimestre de 2009, se realizaron giros de utilidades y dividendos a través del mercado de cambios por un total de US\$ 1.224 millones: se destacaron las transferencias de los sectores petróleo, metales comunes y alimentos, bebidas y tabaco por US\$ 630 millones, US\$ 168 millones y US\$ 98 millones, respectivamente.

En el acumulado de 2009, las transferencias por operaciones de rentas resultaron en una salida neta de US\$ 7.670 millones, como consecuencia de pagos netos de intereses por US\$ 4.629 millones y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 3.042 millones.

En línea con la mencionada caída en la tasa de interés internacional, en 2009 los ingresos en concepto de cobros de intereses se redujeron en unos US\$ 1.150 millones respecto a lo registrado a lo largo del año anterior, para totalizar US\$ 771 millones, siendo este monto explicado principalmente por los ingresos por las colocaciones de las reservas internacionales del BCRA.

Los pagos brutos de intereses con acceso al mercado de cambios sumaron US\$ 5.399 millones, unos US\$ 80 millones más que en el año anterior.



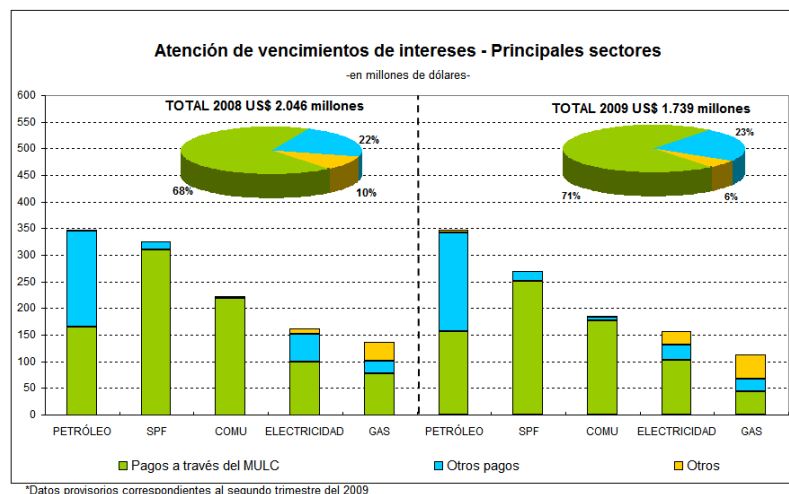
El sector público y este Banco Central pagaron intereses en el año por US\$ 4.064 millones, unos US\$ 200 millones más que en 2008. Esta suba se explicó básicamente por los mencionados mayores pagos por las Unidades vinculadas al PIB, en parte compensados por los menores vencimientos por las cancelaciones netas efectuadas en periodos anteriores y la disminución en la tasa de interés internacional.

Por otro lado, el sector privado realizó pagos de intereses durante el año por US\$ 1.335 millones, monto unos US\$ 120 millones inferior al registrado durante el año anterior, de los cuales el 96% fueron aplicados a la atención de vencimientos del período, siendo el resto destinado a la regularización de atrasos.

Asimismo, del total de los intereses con vencimiento durante el 2009 (US\$ 1.739 millones), alrededor de 94% fue pagado, ya sea a través del mercado de cambios (US\$ 1.246 millones) o bien mediante otra forma de cancelación (US\$ 397 millones)¹².

¹¹ Estimaciones realizadas sobre la base del Relevamiento de deuda externa del sector privado establecido por Comunicación “A” 3602. Para un mayor detalle, consultar el Informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.

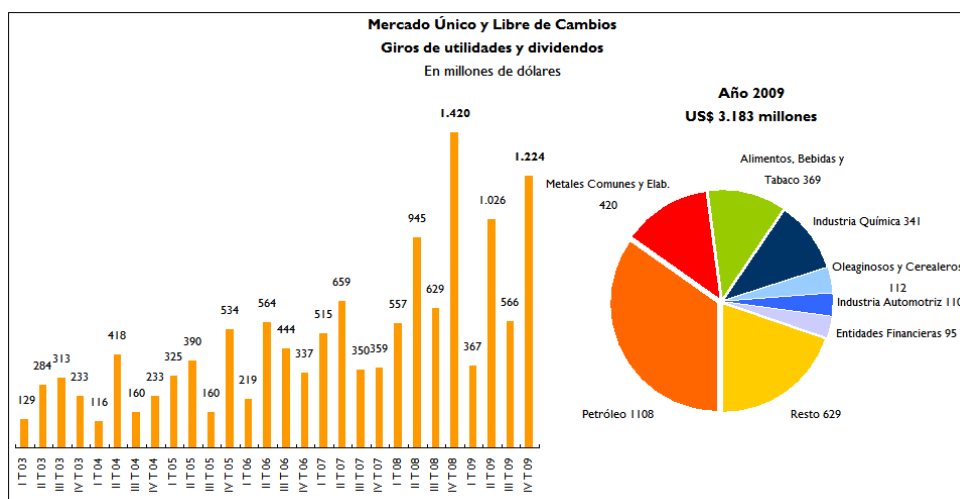
¹² Incluyen pagos con fondos de libre disponibilidad en el exterior y pagos realizados en el país en pesos.



A pesar de la disminución observada en los pagos de intereses realizados en el año a través del MULC con respecto al año anterior, los mismos tuvieron una mayor participación en el total de vencimientos debido a que estos también fueron inferiores a los registrados en el año previo.

Los menores vencimientos del sector privado registrados en el año se explicaron principalmente por los sectores comunicaciones y financiero, vinculados a las cancelaciones de deuda que realizaron estos sectores durante el último año, y a la baja observada en la LIBOR¹³, no registrándose importantes variaciones en la estructura de atención de vencimientos de los principales sectores.

Luego del récord del año 2008, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC alcanzaron en el 2009 un total de US\$ 3.183 millones. Se destacaron los pagos del sector petrolero por US\$ 1.108 millones (casi US\$ 200 millones por encima de lo girado el año anterior), metales comunes por US\$ 420 millones (US\$ 45 millones más que en el 2008), alimentos, bebidas y tabaco por US\$ 360 millones (aumento de US\$ 100 millones), la industria química por US\$ 341 millones (una caída de US\$ 90 millones respecto a los giros del 2008) y el sector de oleaginosos y cereales por US\$ 482 millones (caída interanual de US\$ 370 millones).



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

Luego de nueve trimestres consecutivos de déficit, se registró un saldo positivo en la cuenta capital y financiera del balance cambiario. Esta reversión obedeció básicamente al comportamiento de los flujos de capitales del Sector Privado no Financiero.

¹³ Cerca del 20% de la deuda del sector privado pagaba tasa variable, mayoritariamente referida a la tasa LIBOR.

El superávit de la cuenta capital y financiera del balance cambiario por US\$ 2.666 millones del último trimestre del año 2009 se explicó por los ingresos netos de fondos del sector público y BCRA y del sector privado no financiero (SPNF) por US\$ 1.654 millones y US\$ 1.453 millones, respectivamente. Por su parte, el sector financiero registró egresos netos por US\$ 500 millones.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

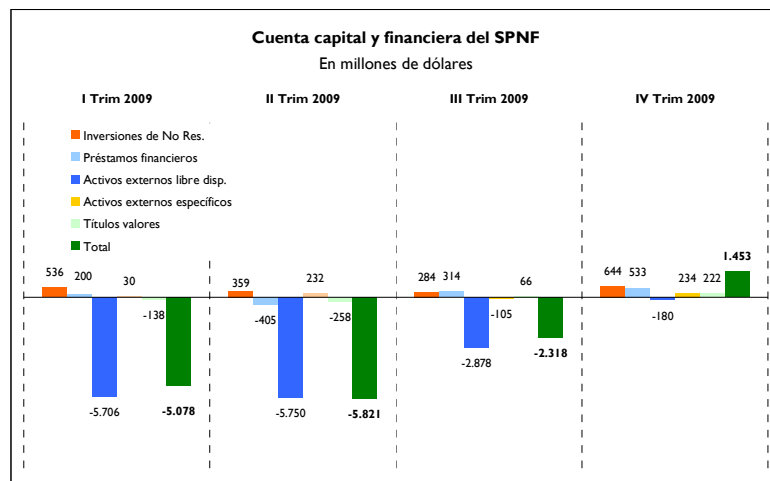
	2007					2008					2009				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta capital y financiera cambiaria	2.043	1.842	-3.425	-85	374	-70	-7.148	-5.023	-3.430	-15.671	-2.525	-5.289	-2.926	2.666	-8.074
Sector Financiero	79	27	287	-8	386	319	-445	-159	-394	-679	-16	-154	-169	-500	-840
Sector Privado No Financiero	985	890	-4.126	-2.436	-4.687	-550	-8.450	-5.295	-5.954	-20.250	-5.078	-5.821	-2.318	1.453	-11.764
Sector Público y BCRA	1.366	1.491	-1.287	2.132	3.702	-497	1.469	-370	1.181	1.783	1.386	-625	-2.217	1.654	198
Otros movimientos netos	-387	-566	1.700	227	973	658	279	801	1.737	3.475	1.184	1.312	1.779	59	4.333

En el acumulado de 2009 la cuenta capital y financiera cambiaria totalizó un déficit de US\$ 8.074 millones, prácticamente la mitad del resultado negativo registrado en el año 2008 (US\$ 15.671 millones).

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

Al igual que la cuenta capital y financiera total, la cuenta capital y financiera del SPNF registró superávit en el cuarto trimestre de 2009 por primera vez desde el segundo trimestre de 2007. Esto fue reflejo básicamente de la marcada reducción de la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad por parte de residentes. A esto, se unió el superávit por la compra-venta de títulos valores con acceso al MULC¹⁴.

Asimismo, continuaron los ingresos de financiaciones a mediano y largo plazo en el sector, ya sea a través de préstamos financieros o inversiones directas de no residentes.



Por su parte, si bien la cuenta capital y financiera del SPNF acumuló un déficit de US\$ 11.764 millones en 2009, implicó una mejora de unos US\$ 8.500 millones respecto a los egresos netos por 20.250 millones observados en el año 2008.

¹⁴ Se bien estas operaciones son registradas a nombre de las entidades, el resultado de estas operaciones tiene como contrapartida operaciones con clientes del país y del exterior.

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

Los flujos netos a través del MULC por la compra-venta de activos externos por parte del Sector Privado no Financiero fueron prácticamente neutros en el último trimestre de 2009, explicados por una demanda neta por US\$ 180 millones de activos externos de libre disponibilidad y aplicaciones netas de fondos que normativamente son adquiridos para afrontar determinados compromisos externos por US\$ 234 millones¹⁵.

Formación neta de activos externos del sector privado no financiero

En millones de dólares

		Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos			TOTAL
		Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2006	I Trimestre	93	374	467	271	47	224	692
	II Trimestre	292	19	311	609	395	214	525
	III Trimestre	409	84	493	361	45	317	810
	IV Trimestre	341	72	413	838	337	500	913
	TOTAL	1.135	549	1.684	2.079	824	1.255	2.939
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306	1
	II Trimestre	882	-1.112	-230	942	457	485	256
	III Trimestre	2.999	1.809	4.808	765	332	433	5.242
	IV Trimestre	2.245	1.137	3.381	738	745	-7	3.374
	TOTAL	6.318	1.337	7.655	3.004	1.787	1.217	8.872
2008	I Trimestre	816	1.321	2.136	490	353	137	2.273
	II Trimestre	5.312	2.834	8.146	1.192	964	228	8.374
	III Trimestre	2.780	3.217	5.997	700	896	-196	5.801
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	781	1.018	-237	6.649
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-68	23.098
2009	I Trimestre	4.357	1.349	5.706	502	532	-30	5.676
	II Trimestre	4.370	1.380	5.750	724	955	-232	5.519
	III Trimestre	2.140	738	2.878	404	299	105	2.983
	IV Trimestre	-7	187	180	155	389	-234	-54
	TOTAL	10.860	3.654	14.514	1.784	2.175	-391	14.123

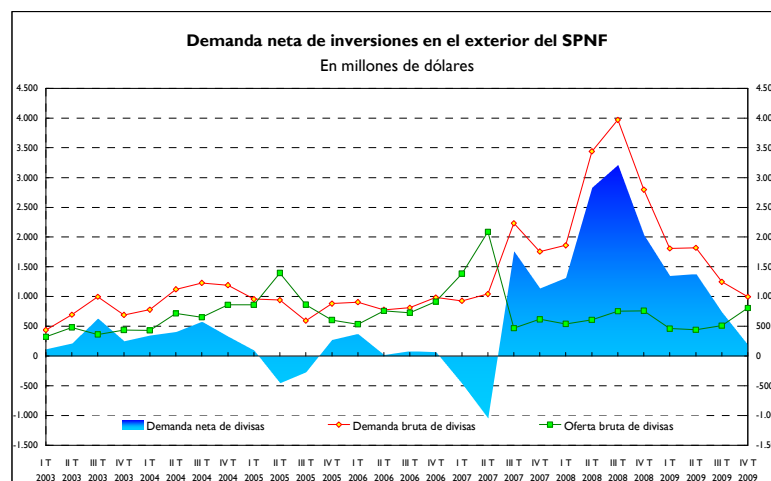
La tendencia descendente de la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad observada desde mediados del año, se profundizó en el último trimestre al reflejar un cambio en las expectativas de los inversores locales, que tuvo como contrapartida un aumento de la demanda de activos internos.

La demanda neta de activos externos de residentes de libre disponibilidad del cuarto trimestre por US\$ 180 millones, se canalizó en transferencias a cuentas del exterior por casi US\$ 190 millones, monto que fue un cuarto de lo observado en el trimestre previo y el equivalente a menos del 10% de lo registrado en el mismo período de 2008.

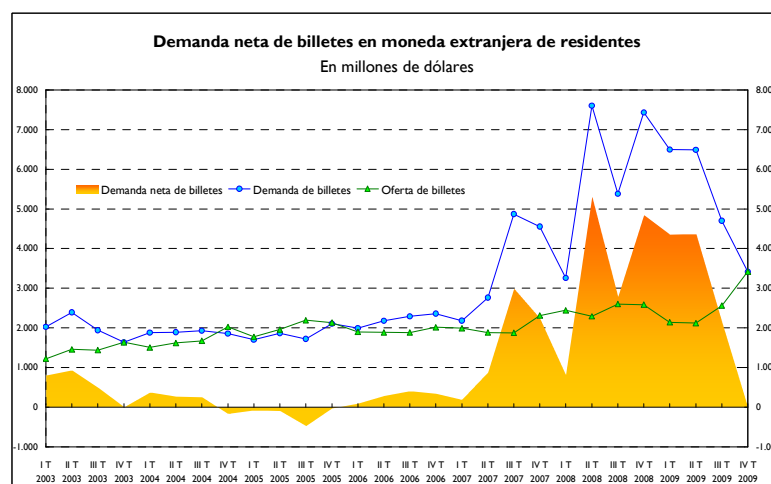
Cabe recordar que parte de los fondos transferidos a cuentas en el exterior de residentes, son posteriormente utilizados para afrontar distintos compromisos como ser la atención de pagos de importaciones argentinas de bienes y de utilidades y dividendos, y deudas externas de empresas locales¹⁶.

¹⁵ Ver Comunicación "A" 4822 y complementarias.

¹⁶ Ver informes sobre deuda externa disponible en la sección "Estadísticas e Indicadores", subsección "Deuda externa privada" de la página web de este Banco Central.



Por su parte, se registraron en el período ventas netas de billetes en moneda extranjera en poder de residentes por US\$ 7 millones, lo que resulta en una clara disminución en los últimos meses. Un saldo positivo en estas operaciones, no se registraba desde el año 2005.



En el acumulado de 2009, la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad del Sector Privado No Financiero totalizó unos US\$ 14.500 millones, al reflejar una caída de 37% respecto a los US\$ 23.165 millones registrados en 2008. La mayor parte de la demanda neta estuvo explicada por las compras netas de billetes en moneda extranjera que totalizaron US\$ 10.860 millones, un 21% menos que en 2008. Por su parte, los giros de divisas por inversiones en el exterior alcanzaron los US\$ 3.654 millones, lo que resultó en una disminución interanual de 61%.

Con respecto a la estructura de la demanda bruta de billetes a lo largo de 2009, un 42% de la demanda total fueron personas físicas o jurídicas con compras mensuales por el equivalente de hasta US\$ 10.000, un 24% entre US\$ 10.000 y US\$ 50.000, un 8% entre US\$ 50.000 y US\$ 100.000, un 19% entre US\$ 100.000 y US\$ 1.000.000 y un 7% con compras mensuales superiores a US\$ 1 millón. Asimismo, prácticamente el 95% de los billetes demandados fueron dólares estadounidenses, seguidos por euros con casi el 4% del total.

En línea con esta estructura atomizada, a lo largo de 2009 se observó que unas 3 millones de personas físicas accedieron al MULC para comprar billetes en moneda extranjera.

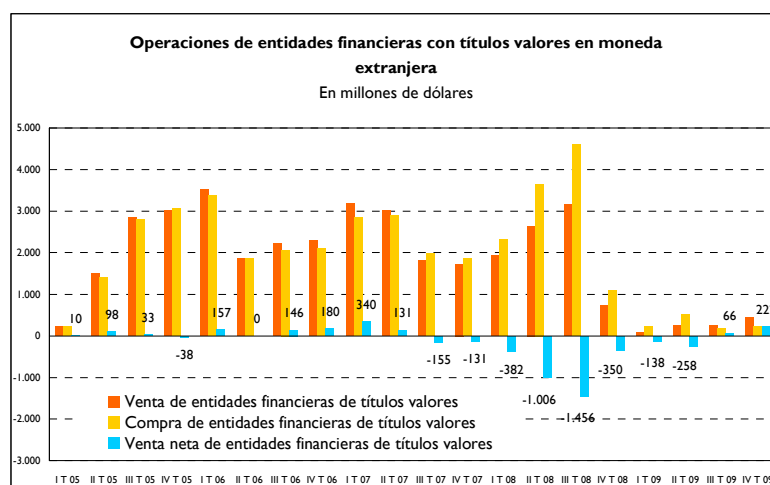
Por el contrario, la estructura de la demanda de divisas para inversiones en el exterior se concentró en operaciones de los estratos más altos, en las cuales el 70% de la salida de fondos se explicó por compras mensuales superiores al US\$ 1.000.000.

Con relación a los flujos por activos externos que normativamente deben ser aplicados a fines específicos, en el último trimestre del año se destacó la aplicación neta de fondos atesorados previamente por el sector comunicaciones para el pago de deuda externa.

Entre los sectores que más utilizaron esta flexibilidad normativa a lo largo de 2009, que permite distribuir a lo largo de cada período el acceso al mercado de cambios para atesorar divisas para afrontar compromisos externos, se encontraron comunicaciones, petróleo y automotriz.

Flujos cambiarios por la operatoria de compra venta de títulos valores

En el cuarto trimestre de 2009, se registraron ingresos netos de moneda extranjera por US\$ 222 millones por la operatoria de compra-venta de títulos valores con acceso al mercado local de cambios de las entidades financieras¹⁷. Parte de estos ingresos, correspondieron a ventas de títulos valores por parte de las entidades que fueron comprados al Banco Central.



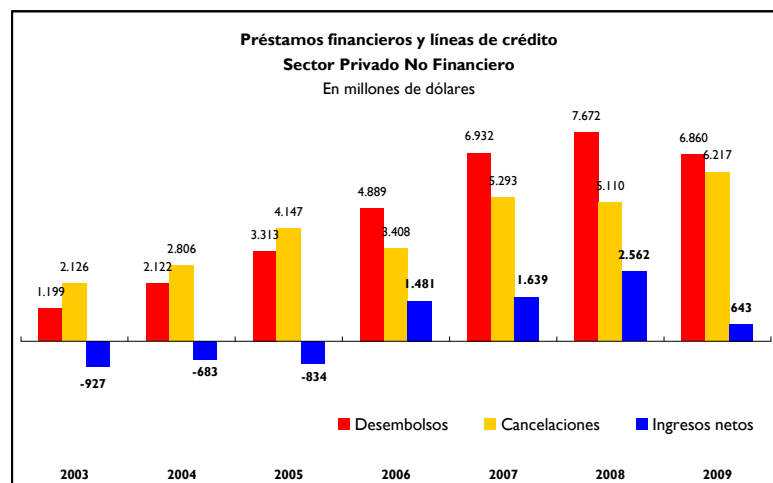
En el acumulado de 2009, los flujos por este concepto resultaron en egresos netos por US\$ 108 millones, con salida neta de fondos en el primer semestre e ingresos netos de divisas en la segunda mitad del año.

Flujos por préstamos financieros

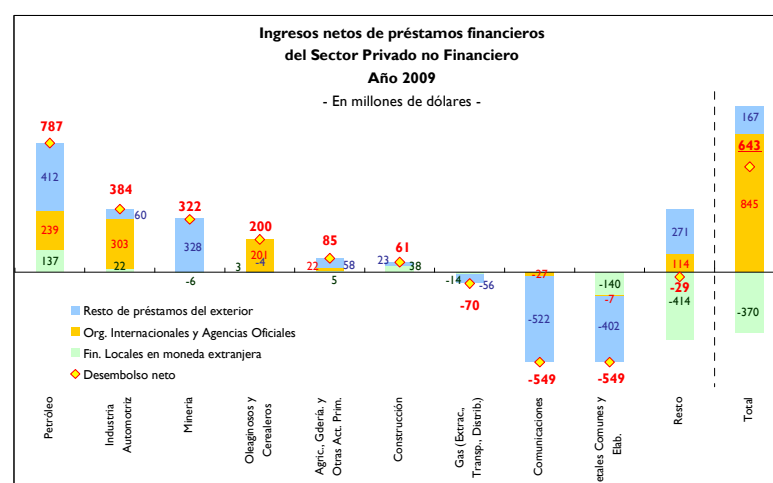
En el último trimestre de 2009, los ingresos netos de préstamos financieros a través del MULC por parte del sector privado no financiero alcanzaron el nivel máximo del año, US\$ 533 millones. Los nuevos desembolsos, básicamente a mediano y largo plazo, totalizaron US\$ 2.191 millones, unos US\$ 650 millones por encima del trimestre previo. Asimismo, se realizaron en el período pagos de capital por US\$ 1.658 millones.

En el año 2009, el Sector Privado No Financiero acumuló ingresos netos de préstamos financieros por US\$ 643 millones, cayendo US\$ 1.919 millones respecto al del año 2008. No obstante, se acumularon desembolsos netos por cuarto año consecutivo.

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



En línea con lo observado en años anteriores, entre los sectores que mayores desembolsos netos de fondos recibieron durante 2009 se encontraron petróleo (US\$ 787 millones), industria automotriz (US\$ 384 millones), minería (US\$ 322 millones), y oleaginosos y cereales (US\$ 200 millones). Por su parte, el sector comunicaciones y la industria siderúrgica encabezaron los que registraron cancelaciones netas de deudas financieras a través del MULC en el año, con unos US\$ 550 millones cada uno.



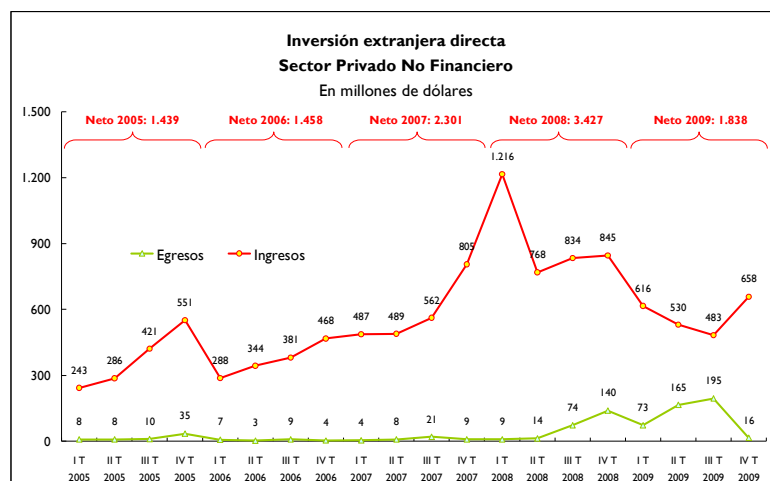
Con respecto al tipo de acreedor, se destacaron los desembolsos netos de préstamos provenientes de organismos internacionales y agencias oficiales de crédito.

Las inversiones de no residentes¹⁸

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero totalizaron US\$ 642 millones en el cuarto trimestre del año, explicado básicamente por nuevos desembolsos por US\$ 658 millones.

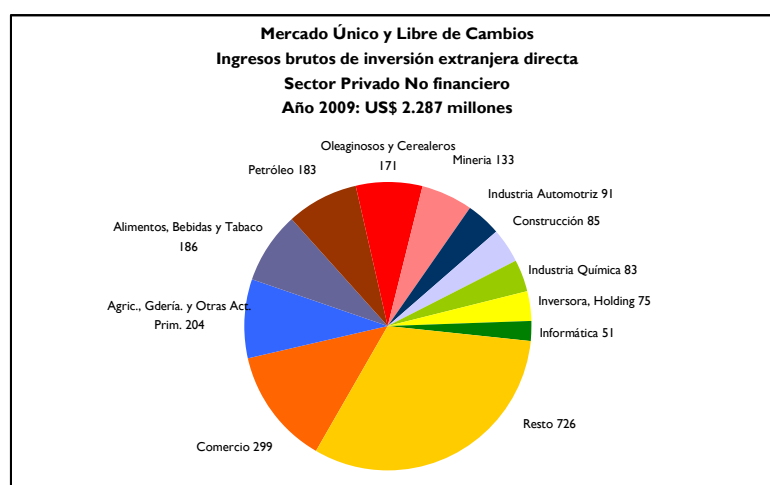
Estos ingresos brutos a través del MULC por inversiones directas de no residentes, que incluyen tanto los aportes de capital como la compra de empresas locales, fueron el máximo trimestral en el año 2009. Sin embargo, representaron una caída de 22% en términos interanuales.

¹⁸ En la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Inversiones Directas” de la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales.



En 2009, se registraron ingresos netos por inversiones de no residentes por US\$ 1.824 millones, explicado por US\$ 1.838 millones de inversión extranjera directa - una disminución interanual de 46% - y US\$ 14 millones de repatriaciones netas de cartera.

Con respecto al destino de los nuevos desembolsos por inversiones extranjeras directas durante el año bajo análisis, se destacaron los destinados a los sectores comercio (US\$ 299 millones), agricultura (US\$ 204 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 186 millones), petróleo (US\$ 183 millones), oleaginosos y cereales (US\$ 171 millones) y minería (US\$ 133 millones). En cuanto a la salida de fondos, sobresalieron las repatriaciones por aproximadamente US\$ 450 millones del sector comunicaciones.



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

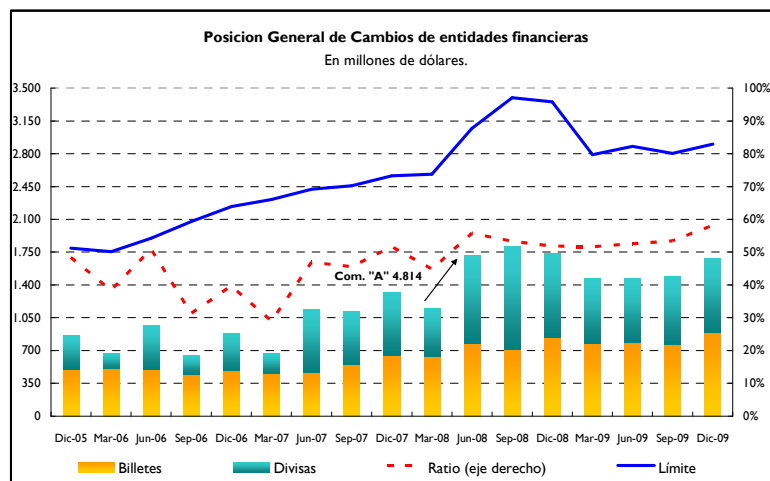
En el cuarto trimestre de 2009, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en un egreso neto de fondos por US\$ 500 millones, explicado principalmente por las cancelaciones de operaciones de pases con títulos públicos con entidades del exterior y, en menor medida, de obligaciones negociables. Del mismo modo, el año concluyó con un déficit de US\$ 840 millones, producto del récord de cancelaciones netas de deuda por US\$ 963 millones, principalmente por los pagos netos de entidades privadas nacionales (más del 70% del total).

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

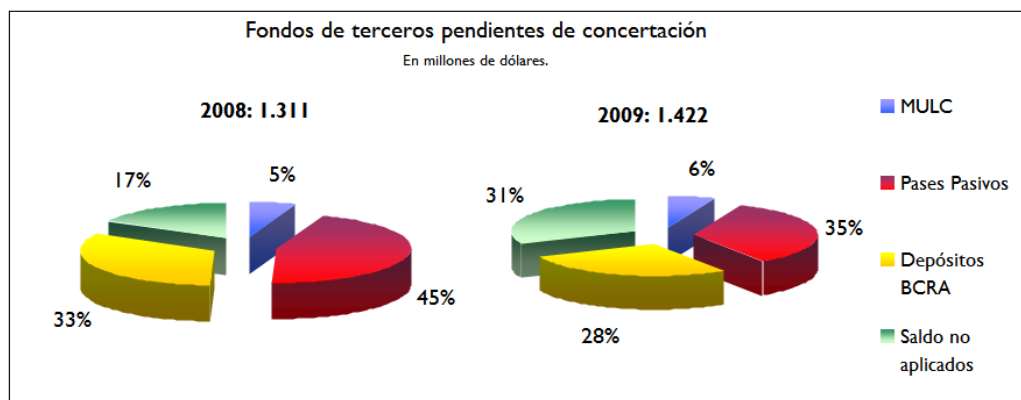
Al 31 de diciembre, las entidades registraron un stock de activos externos líquidos que componen la posición general de cambios (PGC) de aproximadamente US\$ 1.700 millones, nivel equivalente al 58% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$ 2.900 millones). Este stock representó un aumento respecto al

cierre de septiembre de unos US\$ 170 millones, para cerrar el año 2009 con una disminución de US\$ 126 millones.

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



Por su parte, los fondos de terceros recibidos por las entidades y pendientes de concertación en el mercado local de cambios¹⁹, se redujeron en unos US\$ 60 millones en el trimestre, totalizando US\$ 1.422 millones a fines de diciembre. A pesar de ello, en el año se incrementaron en unos US\$ 110 millones. De este monto, el 83% se encontraba aplicado²⁰, mientras que unos US\$ 240 millones permanecían sin aplicar en cuentas de corresponsalías en el exterior.



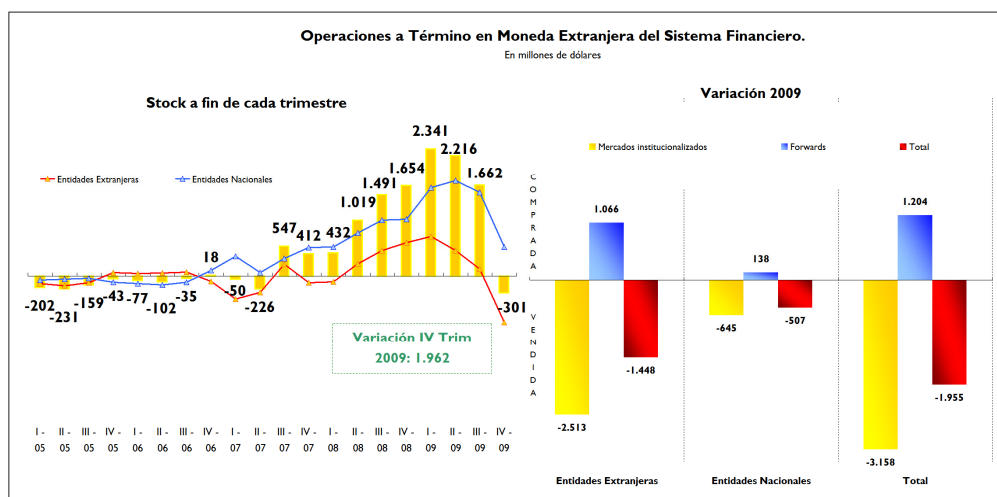
Si bien vendieron en forma neta fondos propios de libre disponibilidad en el mercado de cambios, sumándose al superávit de las operaciones con clientes en el MULC, las entidades aumentaron sus tenencias totales en moneda extranjera considerando su PGC y sus tenencias en pases y depósitos en el BCRA, por unos US\$ 2.500 millones. Esto fue producto de la captación de moneda extranjera de manera adicional a lo operado en el mercado de cambios, como ser el aumento neto en unos US\$ 2.300 millones de los depósitos locales en moneda extranjera, el cobro neto de créditos locales y el cobro de cupones de tenencias propias de títulos valores en moneda extranjera.

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

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

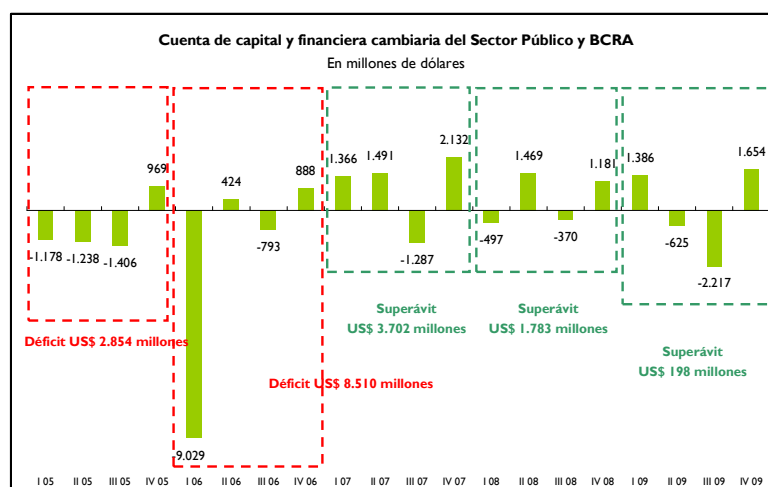
En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²¹, en el cuarto trimestre las entidades redujeron su posición en unos US\$ 1.960 millones, nivel similar a la variación observada en el año. Luego de nueve trimestres consecutivos, las entidades revirtieron su posición a término, para volver a registrar una posición vendida que totalizaba US\$ 300 millones al 31 de diciembre de 2009, explicada por una posición vendida neta de las entidades extranjeras por US\$ 830 millones, en parte compensada por una posición comprada neta de las entidades nacionales por US\$ 530 millones.

En el año, la disminución de las coberturas netas se explicó por la reducción de la posición comprada neta de las entidades en mercados institucionalizados por unos US\$ 3.160 millones, básicamente en el MAE, parcialmente compensada por la caída en las ventas netas en operaciones de “forwards”²² por unos US\$ 1.200 millones (en especial, con clientes del sector privado no financiero).



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

En el cuarto trimestre de 2009, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y de este Banco Central resultó en un superávit de US\$ 1.654 millones, producto básicamente del registro en las reservas internacionales de la asignación de DEGs por parte del FMI a la República Argentina por el equivalente a unos US\$ 2.700 millones y de desembolsos netos al sector público no financiero por unos US\$ 700 millones, en especial de organismos internacionales. Estos movimientos fueron compensados por las cancelaciones netas de deuda de este Banco Central por aproximadamente US\$ 1.750 millones.



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

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

En el acumulado del año 2009, por tercer año consecutivo, aunque en menor magnitud, se registró un superávit de la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y del BCRA por US\$ 198 millones. Este resultado se explicó básicamente por los ingresos por la asignación de DEGs y desembolsos netos de organismos internacionales al sector público no financiero por unos US\$ 1.200 millones, contrarrestados por la amortización de títulos públicos por unos US\$ 2.400 millones y la cancelación neta de deuda del BCRA por unos US\$ 1.300 millones.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

Datos provisionarios.