

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Cuarto Trimestre de 2012



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 2012

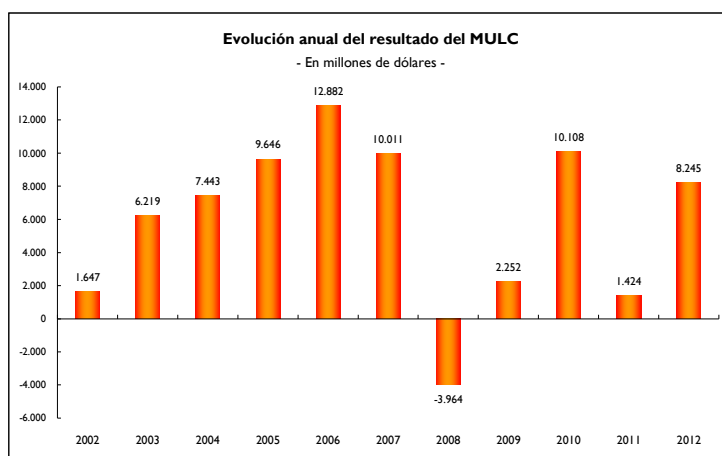
- ✓ *En el cuarto trimestre de 2012, las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes arrojaron un excedente de US\$ 666 millones, lo que implicó una suba de algo más de US\$ 200 millones respecto del cuarto trimestre del año anterior y una importante mejora respecto al resultado prácticamente equilibrado del tercer trimestre del año.*
- ✓ *En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio y de acumulación prudencial de reservas internacionales, el Banco Central absorbió el superávit del mercado de cambios y tenencias propias de las entidades financieras, totalizando en el trimestre compras netas en el mercado de cambios por US\$ 1.267 millones. Por su parte, las operaciones cursadas por el Sistema de Monedas Locales (SML) vigente con Brasil, implicaron un uso neto de reservas internacionales por unos US\$ 350 millones.*
- ✓ *Las compras netas en el mercado de cambios le permitieron al Banco Central cubrir parte de los pagos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por aproximadamente US\$ 3.860 millones. En los pagos de deuda pública, se destacó el pago correspondiente a las Unidades Vinculadas al PIB por unos US\$ 2.800 millones como consecuencia del crecimiento de la economía argentina en el año 2011 por encima del escenario planteado en el prospecto de emisión. Al cierre del año, los activos de reservas internacionales totalizaron US\$ 43.290 millones.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario del último trimestre del año resultaron en un déficit de US\$ 3.514 millones. El aumento en el déficit respecto al registro del mismo trimestre del año anterior, reflejó básicamente los menores ingresos netos por mercancías y los mayores pagos netos por servicios e intereses, efectos parcialmente compensados por los menores giros de utilidades y dividendos.*
- ✓ *Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 19.394 millones, nivel similar al observado en el cuarto trimestre del año anterior. Los ingresos del sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales totalizaron US\$ 5.586 millones, con una caída de 13% en términos interanuales, mientras que el resto de los sectores registraron liquidaciones récord por exportaciones por US\$ 13.808 millones, monto 7% superior al valor registrado en el mismo trimestre de 2011. Al respecto cabe recordar que a fines del mes de octubre 2011, fueron eliminadas las excepciones que establecían la libre disponibilidad de las divisas de cobros de exportaciones en forma parcial para las empresas petroleras y total para los establecimientos del sector minero que contaban con la estabilidad fiscal. Estos cambios inciden en la comparación interanual de los valores negociados por el mercado local de cambios.*

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”).

- ✓ *Los pagos de importaciones de bienes que se registran en el balance cambiario totalizaron US\$ 17.469 millones, con un incremento interanual de 7%, superando el valor de las oficializaciones de despachos de importación registradas en el trimestre.*
- ✓ *Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria del trimestre resultó superavitaria en US\$ 1.965 millones reflejando básicamente el aumento de los depósitos en moneda extranjera de las entidades financieras en el BCRA. También contribuyeron en el superávit, los ingresos netos del sector público y BCRA y del sector privado no financiero (SPNF). Por su parte, las entidades financieras registraron un déficit en sus operaciones por US\$ 424 millones.*

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el año 2012

- ✓ Las operaciones del Mercado Único y Libre de Cambios en el año 2012 se desarrollaron en un contexto cualitativamente distinto al observado en la mayor parte del año anterior. Las diferencias radicaron en los cambios operados en la normativa y en la política aplicada en materia de administración de pagos con el exterior. Dentro del conjunto de medidas cambiarias que se fueron tomando desde fines del año 2011, se destacaron la implementación de mayores controles sobre la compra de moneda extranjera de libre disponibilidad por parte de residentes, el análisis de algunas operaciones entre entes vinculados y pagos a paraísos fiscales, la obligación de ingreso de los cobros de exportaciones de bienes de hidrocarburos y minería, el acortamiento de los plazos para el ingreso de cobros de exportaciones, y la aplicación de un seguimiento diario de los giros al exterior, conjuntamente con un mayor control aduanero de las compras de bienes al exterior. Adicionalmente, en julio de 2012, el Banco Central dispuso la suspensión del acceso al MULC de residentes para la adquisición de moneda extranjera de libre disponibilidad (atesoramiento), que pasó a estar sujeta a la conformidad previa del Banco Central.
- ✓ En este contexto, las operaciones en el MULC de las entidades autorizadas con sus clientes finalizaron el año 2012 con un superávit de US\$ 8.245 millones, superando en casi US\$ 7.000 millones al resultado que se había observado durante el año 2011.



- ✓ El aumento interanual del superávit en el MULC obedeció, principalmente, a las menores compras de activos externos de libre disponibilidad de residentes del sector privado (atesoramiento) en unos US\$ 18.700 millones y, en menor medida, a los menores giros de utilidades y dividendos por algo más de US\$ 4.000 millones. Estos efectos fueron parcialmente contrarrestados por los menores desembolsos netos de préstamos financieros externos y las cancelaciones netas de préstamos locales en moneda extranjera, financiaciones que se compensaron con la mayor utilización de los créditos locales en moneda doméstica. También se destacaron los mayores pagos netos por gastos por turismo y viajes de residentes en el exterior, que en parte eran cubiertos en años anteriores con el acceso a la compra de billetes y cheques de viajero dentro del tope permitido para atesoramiento de libre disponibilidad.
- ✓ Las compras de divisas del BCRA en el mercado contado de cambios por unos US\$ 9.200 millones cubrieron en parte los pagos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por alrededor de US\$ 11.200 millones y los pagos netos de operaciones por comercio exterior del SML por unos US\$ 1.200 millones.
- ✓ La atención de vencimientos de capital e intereses en moneda extranjera del Gobierno Nacional con organismos internacionales y tenedores privados con afectación de reservas internacionales totalizó unos US\$ 9.300 millones en el año 2012. Estas operaciones representaron pagos por unos US\$ 9.500 millones en el año 2011 y US\$ 6.400 millones en el año 2010. En total, para el periodo 2010–2012 se han utilizado reservas internacionales por unos US\$ 25.200 millones para la cancelación de deuda

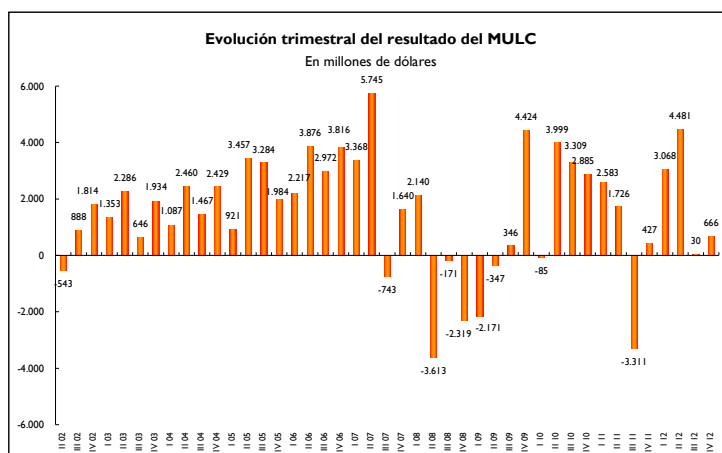
del Gobierno Nacional con el sector privado y organismos internacionales, que sumadas al pago al FMI de principios de 2006, ascienden a unos US\$ 34.700 millones.

- ✓ *La cuenta corriente cambiaria registró un superávit de US\$ 3.823 millones en el 2012 frente al superávit de US\$ 4.401 registrado el año anterior. Al respecto, cabe mencionar las limitaciones de esta comparación a partir de la aplicación de las nuevas regulaciones cambiarias y de los efectos de la administración de pagos. Por un lado, se registró una mayor demanda neta en la cuenta corriente por la canalización por turismo y viajes que anteriormente se cubrían con la compra de activos de libre disponibilidad (atesoramiento) incluida en la cuenta de capital y financiera. Por otro lado, se produjo un aumento del superávit en cuenta corriente, producto de la eliminación de las excepciones al ingreso de cobros de exportaciones de los sectores petrolero y minería, y la administración de remesas de utilidades y dividendos, donde también incidió la aplicación de nuevos requisitos para la conservación de capital del sector financiero.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron un nuevo máximo en la historia del MULC, alcanzando US\$ 80.772 millones, lo que implicó una suba de 2% respecto al nivel observado en el año anterior, con ingresos del sector de oleaginosos, aceites y cereales por US\$ 30.351 millones, mostrando una caída interanual de 6% (reflejando la contracción de 13% del volumen de producción de cereales y oleaginosas de la campaña 2011/12), y del resto de los sectores por unos US\$ 50.500 millones, lo que representó un nuevo récord, con una suba de 7% respecto al año anterior y con subas interanuales en prácticamente todos los sectores exportadores. Por el lado de los sectores en los que incidió la eliminación de la posibilidad de disposición de las divisas de cobros de exportaciones, los aumentos operados fueron de 33% en el sector petrolero y de 28% en minería.*
- ✓ *Los pagos de importaciones totalizaron US\$ 66.099 millones, estableciendo un nuevo récord en la serie y mostrando un crecimiento interanual de 3%. El monto pagado con acceso al mercado local de cambios fue un valor similar a los registros de ingreso aduanero del año.*
- ✓ *Por el lado de la cuenta de capital y financiera cambiaria, el año resultó en egresos netos por US\$ 7.128 millones, monto casi US\$ 3.400 millones menor al déficit registrado en el año previo. En este caso cabe considerar por un lado el fuerte efecto que se registró por las restricciones a las compras de residentes de moneda extranjera de libre disponibilidad (atesoramiento), que en parte se compensó por la cancelación neta de créditos locales en moneda extranjera.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del SPNF acumuló un déficit de US\$ 3.169 millones, explicado por la demanda de moneda extranjera por el cambio de portafolio privado del primer semestre del año (con anterioridad a la suspensión del acceso al mercado de cambio para la compra de libre disponibilidad) y por las cancelaciones netas de préstamos financieros. Por el lado de los ingresos, se destacaron las inversiones directas de no residentes que alcanzaron un nivel récord, con una mayoritaria participación del sector minero.*

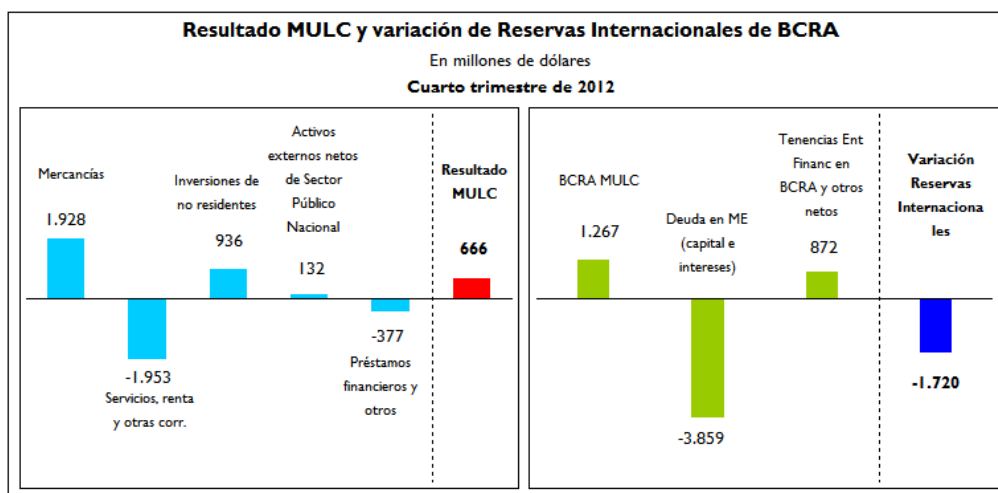
I) Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios

I) a. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el cuarto trimestre del 2012

En el cuarto trimestre de 2012, las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) arrojaron un excedente de US\$ 666 millones, lo que implicó una suba de algo más de US\$ 200 millones respecto del cuarto trimestre del año anterior y una importante mejora respecto al resultado prácticamente equilibrado del tercer trimestre del año.



Las fuentes de fondos del mercado de cambios del cuarto trimestre de 2012 estuvieron dadas básicamente por el superávit de transferencias por mercancías por US\$ 1.928 millones y los ingresos netos por inversiones directas de no residentes por US\$ 936 millones (unos US\$ 400 millones superiores a los flujos observados en el trimestre anterior).

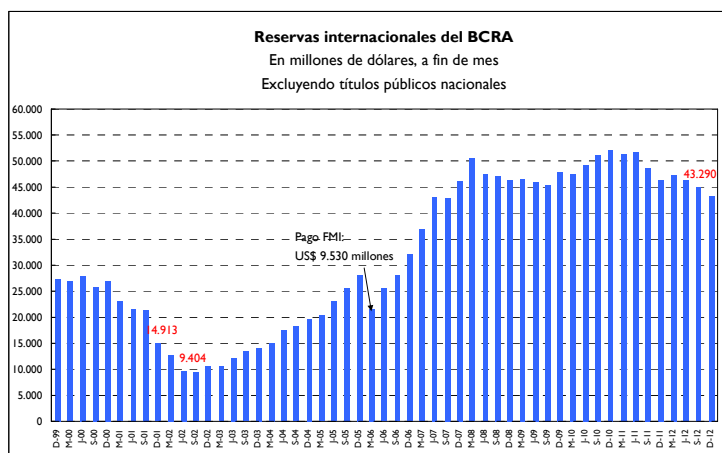


Por el lado de los egresos del MULC, se destacaron los pagos por servicios, en especial los gastos por turismo y viajes, los giros por intereses y las cancelaciones netas de créditos locales de las entidades financieras en moneda extranjera.

En el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio y de acumulación prudencial de reservas internacionales, el Banco Central efectuó compras netas en el mercado de cambios por US\$ 1.267 millones en el trimestre.

Por el lado de las aplicaciones de las reservas, en el cuarto trimestre del año, se destacaron los pagos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por aproximadamente US\$ 3.860 millones, sobresaliendo el pago correspondiente a las Unidades Vinculadas al PIB por unos US\$ 2.800 millones debido al crecimiento de la economía argentina en 2011 por encima del escenario planteado en el prospecto del título. Asimismo, por las operaciones canalizadas por el Sistema de Monedas Locales (SML) vigente con Brasil, el Banco Central utilizó reservas por un total de US\$ 350 millones.

En consecuencia, durante el cuarto trimestre del año, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron US\$ 1.720 millones, totalizando un stock de US\$ 43.290 millones a fines de 2012, nivel que representa alrededor del 60% de la deuda externa pública². Esta relación rondaba el 25% durante el período del régimen de Convertibilidad.



D) b. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el año 2012

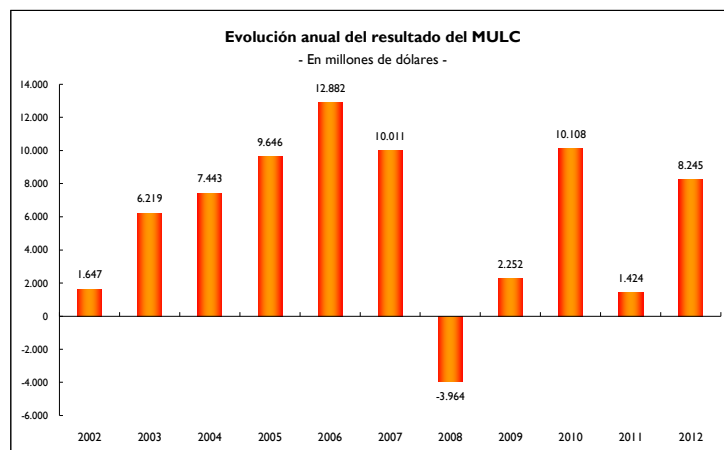
Las operaciones del Mercado Único y Libre de Cambios en el año 2012 se desarrollaron en un contexto cualitativamente distinto al observado en la mayor parte del año 2011, como consecuencia de los efectos de los cambios en la normativa y en la administración de pagos con el exterior.

Dentro del conjunto de medidas que se fueron tomando a partir del último trimestre del año 2011, se destacaron la implementación de mayores controles sobre la compra de moneda extranjera de libre disponibilidad de residentes (atesoramiento), la normativa adoptada respecto a una serie de conceptos de servicios por operaciones entre entes vinculados y pagos a paraísos fiscales y la eliminación de las excepciones de la obligación de ingreso de los cobros de exportaciones de bienes para hidrocarburos y minería, y la aplicación de un seguimiento diario de los giros al exterior, básicamente por utilidades y dividendos, importaciones y algunos conceptos de servicios, conjuntamente con un mayor control de las compras de bienes al exterior. Adicionalmente, en julio de 2012, el Banco Central dispuso la suspensión del acceso al MULC de residentes para la adquisición de moneda extranjera de libre disponibilidad (atesoramiento), que pasó a estar sujeta a la conformidad previa del Banco Central³.

En este contexto, las operaciones en el MULC de las entidades autorizadas con sus clientes finalizaron el año 2012 con un superávit de US\$ 8.245 millones, superando en casi US\$ 7.000 millones al resultado del año 2011. El resultado de 2012 fue consecuencia de ingresos brutos por alrededor de US\$ 114.500 millones y egresos brutos por unos US\$ 106.300 millones a través del mercado local de cambios.

² 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.

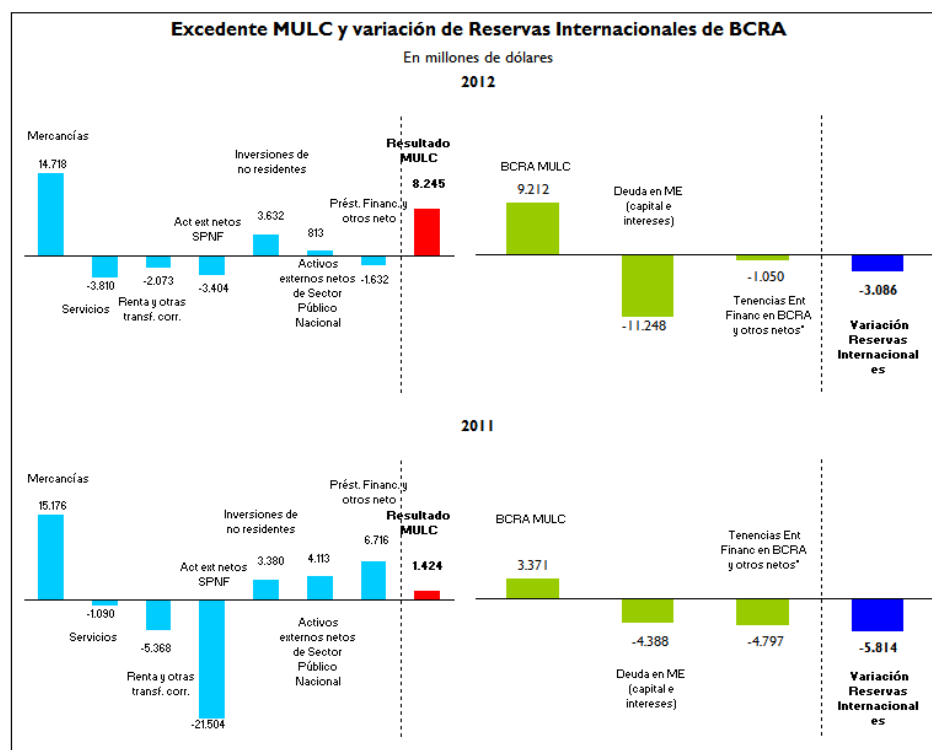
³ Ver Comunicación “A” 5318 del BCRA.



El aumento interanual del superávit en el MULC fue explicado principalmente por las menores compras de activos externos de libre disponibilidad del sector privado (atesoramiento) en unos US\$ 18.700 millones y, en menor medida, los menores giros de utilidades y dividendos por algo más de US\$ 4.000 millones.

Estos efectos fueron parcialmente contrarrestados por la reversión en los flujos netos de préstamos financieros por unos US\$ 8.300 millones, en parte por los menores desembolsos de préstamos financieros del exterior y principalmente por las cancelaciones netas de préstamos locales otorgados por las entidades financieras. Esto último se dio en un contexto de retiro de depósitos locales en moneda extranjera, simultáneamente con un crecimiento de los créditos locales en moneda doméstica. También se destacaron los mayores pagos netos por los gastos por turismo y viajes de residentes en el exterior, que en parte eran cubiertos en años anteriores con el acceso a la compra de billetes y cheques de viajero en el marco de las normas de acceso para la compra de moneda extranjera de libre disponibilidad (atesoramiento).

Las fuentes de fondos del MULC estuvieron dadas por un nuevo superávit por transferencias por mercancías y, en menor medida, por los ingresos netos de inversiones directas de no residentes que alcanzaron un monto récord desde la vigencia del MULC. También se destacaron en el año las ventas netas de moneda extranjera de organismos del sector público por la repatriación de fondos desde el exterior, aunque en niveles menores que a los registrados en el año previo.



* Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera, las operaciones por comercio exterior de SML y ALADI, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación y la compra-venta de valores.

Las compras de divisas del BCRA en el mercado de cambios por unos US\$ 9.200 millones cubrieron en parte los pagos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por alrededor de US\$ 11.200 millones. Por su parte, los pagos netos de operaciones por comercio exterior canalizados por SML significaron una utilización neta de reservas por unos US\$ 1.200 millones, en tanto que por las operaciones canalizadas por el convenio ALADI, se acreditó en las cuentas de las entidades por las operaciones cursadas en el año un neto de unos US\$ 170 millones.

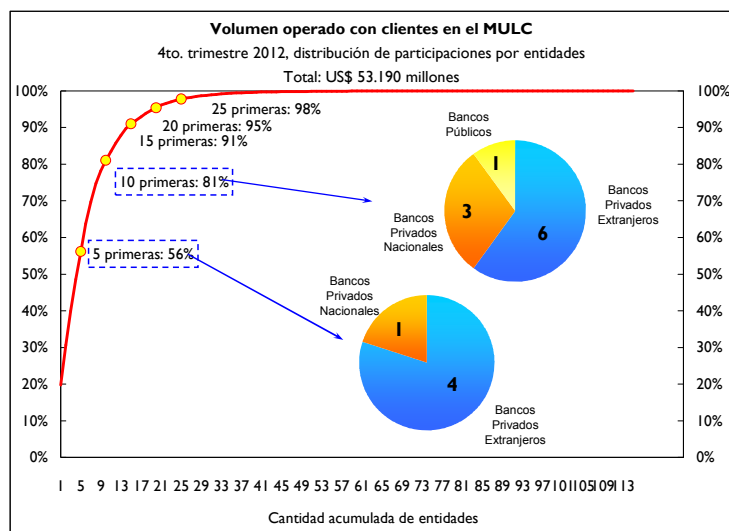
La atención de vencimientos de capital e intereses en moneda extranjera del Gobierno Nacional con organismos internacionales y tenedores privados con afectación de reservas internacionales totalizó unos US\$ 9.300 millones en el año 2012. Estas operaciones representaron pagos por unos US\$ 9.500 millones en el año 2011 y US\$ 6.400 millones en el año 2010. En total, para el período 2010–2012 se han utilizado reservas internacionales por unos US\$ 25.200 millones para la cancelación de deuda del Gobierno Nacional con el sector privado y organismos internacionales, que sumadas al pago al FMI de principios de 2006, ascienden a unos US\$ 34.700 millones.

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

El volumen operado en el MULC en el cuarto trimestre de 2012 totalizó US\$ 75.020 millones⁴ (unos US\$ 1.250 millones en promedio diario), nivel similar al observado el trimestre anterior y con una caída de 28% respecto al del mismo período del año 2011.

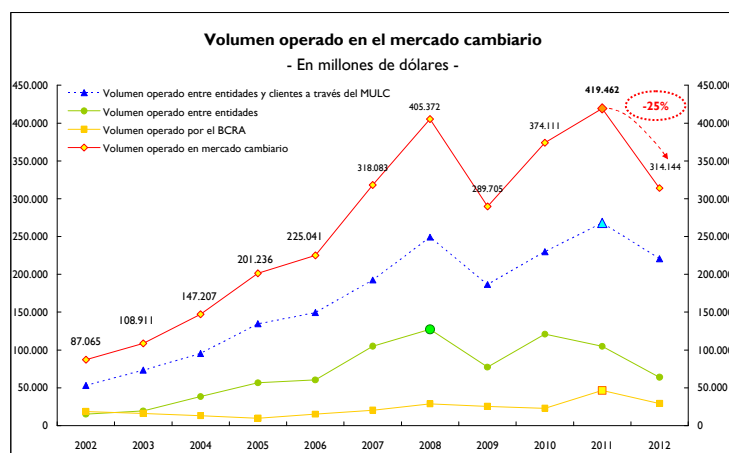
Las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes acumularon US\$ 53.190 millones en el período, mostrando un descenso de 19% interanual. La operatoria con clientes continuó centralizada en un reducido grupo de entidades: de las 115 entidades autorizadas con operaciones en el trimestre, las primeras diez (9% del total de entidades) concentraron más del 80% del volumen operado.

⁴ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.



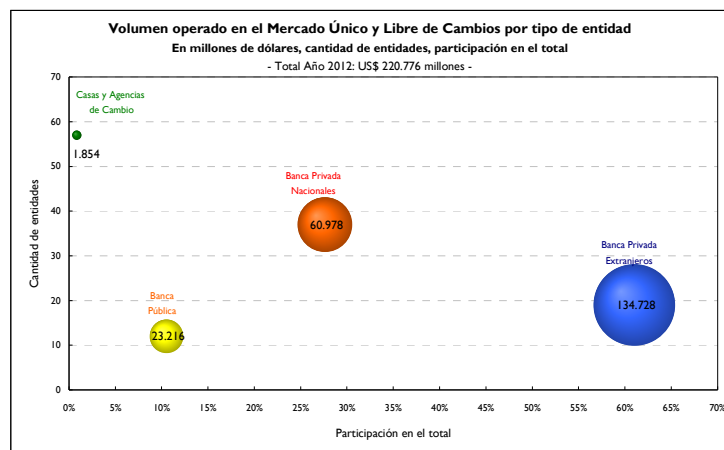
Por su parte, el volumen negociado entre entidades totalizó US\$ 14.775 millones en el trimestre, mostrando una reducción de 2% con respecto al total observado en igual período del año anterior.

En el acumulado del año 2012, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$ 314.144 millones (unos US\$ 1.300 millones en promedio diario), de los cuales alrededor del 70% correspondió a la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes, el 20% al volumen negociado entre entidades y el 9% restante a las operaciones entre estas últimas y el BCRA. El monto total operado en el MULC implicó una caída de 25% con respecto al nivel récord del año anterior, registrándose descensos en todos los tipos de operatoria.



Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes acumularon en el año US\$ 220.776 millones, nivel que representó una caída en términos interanuales de 18%, producto principalmente de la caída en las operaciones con activos externos de residentes luego de los controles cambiarios sobre el atesoramiento que se fueron aplicando desde fines del año 2011 y durante el transcurso del año 2012.

Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por grupo de entidad en el acumulado del año, la banca privada extranjera centralizó el 61% de la misma, más que duplicando la de la banca privada nacional que concentró el 28%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio agruparon el 11% y el 1%, respectivamente.



En lo que se refiere a la distribución del volumen por monedas, 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 95% del total operado con clientes se concentró en dólares estadounidenses, el 4% en euros y el 1% restante en otras 55 diferentes monedas. En cambio, en las casas y agencias de cambio, la participación de la moneda estadounidense disminuye al 78% del total, subiendo las participaciones de euros y reales a 12% y el 7%, respectivamente.



El volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios finalizó el año con un total de US\$ 63.977 millones (unos US\$ 260 millones en promedio diario), monto que mostró un descenso de 39% respecto al año anterior y que es el mínimo de los últimos seis años.

II) El balance cambiario⁵

En el cuarto trimestre del 2012, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en un déficit de US\$ 3.514 millones. El aumento en el déficit respecto al registro del mismo trimestre del año anterior obedeció básicamente a los menores ingresos netos por mercancías y los mayores pagos netos por servicios e intereses, parcialmente contrarrestados por los menores giros de utilidades y dividendos. Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó superavitaria en US\$ 1.965 millones.

□ La cuenta corriente cambiaria registró un superávit de US\$ 3.823 millones en el 2012 frente al superávit de US\$ 4.401 registrado el año anterior. Al respecto, cabe mencionar las limitaciones de esta comparación a partir de la aplicación de las nuevas regulaciones cambiarias y de los efectos de la administración de pagos. Por un lado, se registró una mayor demanda neta en la cuenta corriente por la canalización por turismo y viajes que anteriormente se cubrían con la compra de activos de libre disponibilidad (atesoramiento) incluida en la cuenta de capital y financiera. Por otro lado, se produjo un aumento del

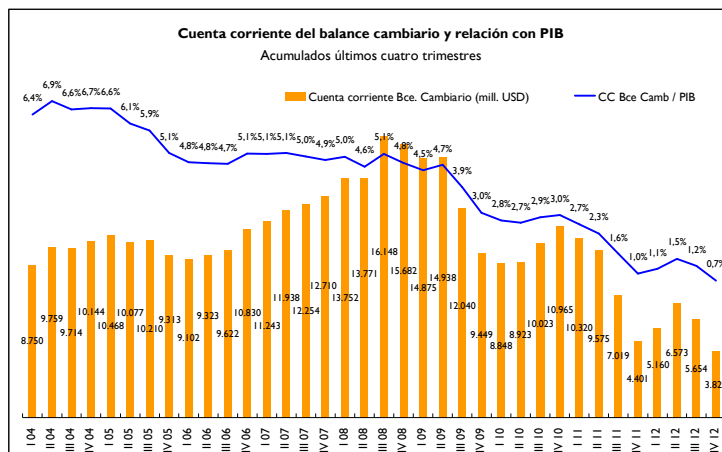
⁵ Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.

superávit en cuenta corriente, producto de la eliminación de las excepciones al ingreso de cobros de exportaciones de los sectores petrolero y minería, y la administración de remesas de utilidades y dividendos.

Por el lado de la cuenta de capital y financiera cambiaria, el año resultó en egresos netos por US\$ 7.128 millones, monto casi US\$ 3.400 millones menor al déficit registrado en el año previo.

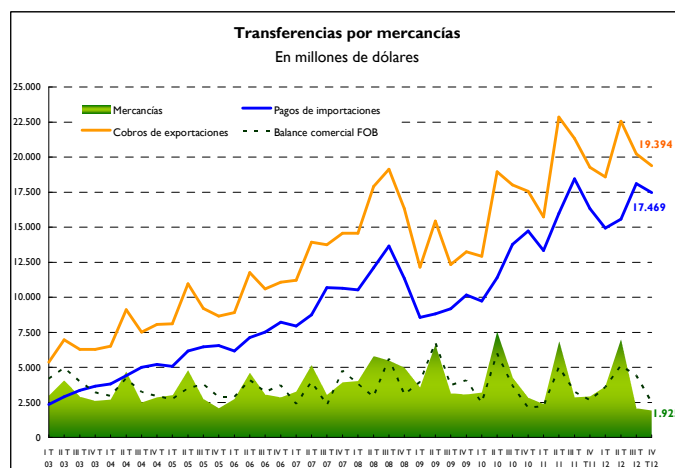
II) a. La cuenta corriente cambiaria

El superávit de la cuenta corriente del balance cambiario de 2012 representó un 0,7% del PIB del periodo, ratio inferior al registrado durante el año anterior⁶.



II) a.1. Transferencias por mercancías

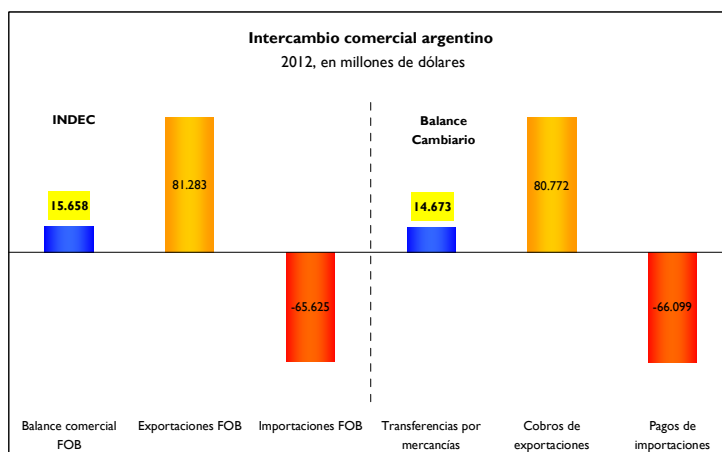
Durante el cuarto trimestre de 2012, las transferencias netas por mercancías alcanzaron un superávit de US\$ 1.925 millones, lo que implicó una caída de unos US\$ 1.000 millones respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2011, básicamente por los mayores pagos de importaciones.



En el total del año 2012, los ingresos netos por mercancías totalizaron US\$ 14.673 millones, lo que significó unos US\$ 370 millones menos respecto a lo registrado durante el año 2011.

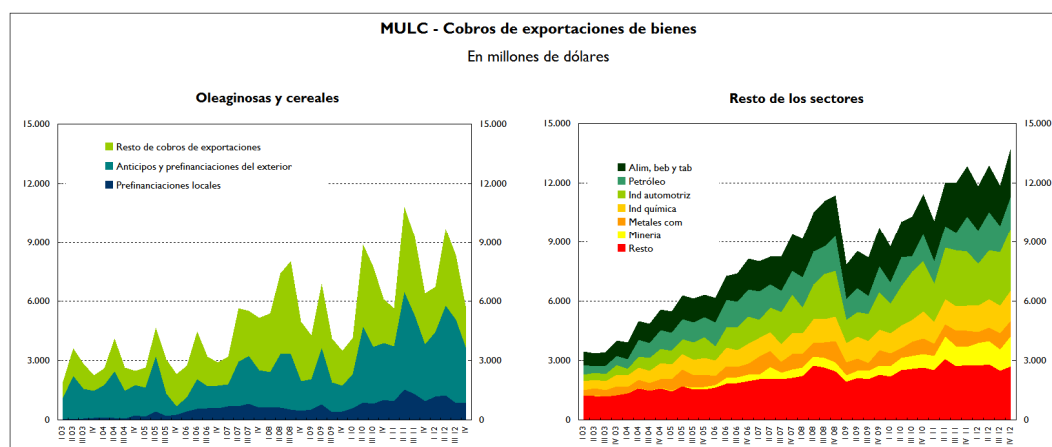
⁶ Estimaciones medidas en valores a pesos corrientes.

En contraposición con lo observado durante el año 2011, en el 2012 se registraron ingresos netos por mercancías inferiores en unos US\$ 1.000 millones al saldo de los movimientos aduaneros de exportaciones e importaciones de bienes en valores FOB. Esta diferencia se explicó por los menores cobros de exportaciones respecto al valor de los embarques del período por unos US\$ 500 millones, y por pagos de importaciones a través del mercado de cambios levemente superiores con relación al valor de las oficializaciones de los despachos de importación registrados en la Aduana.



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

En el cuarto trimestre de 2012, los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 19.394 millones, nivel similar al observado en el cuarto trimestre del año anterior (US\$ 19.268 millones).

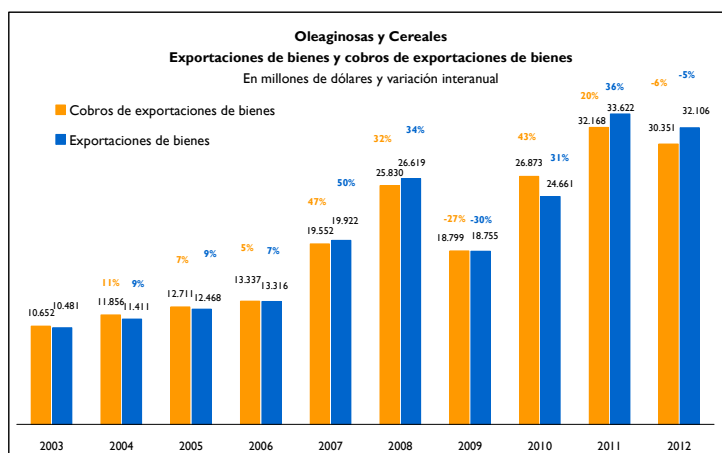


Los ingresos de cobros de exportaciones del sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales totalizaron en el trimestre US\$ 5.586 millones, con una caída de 13% en términos interanuales.

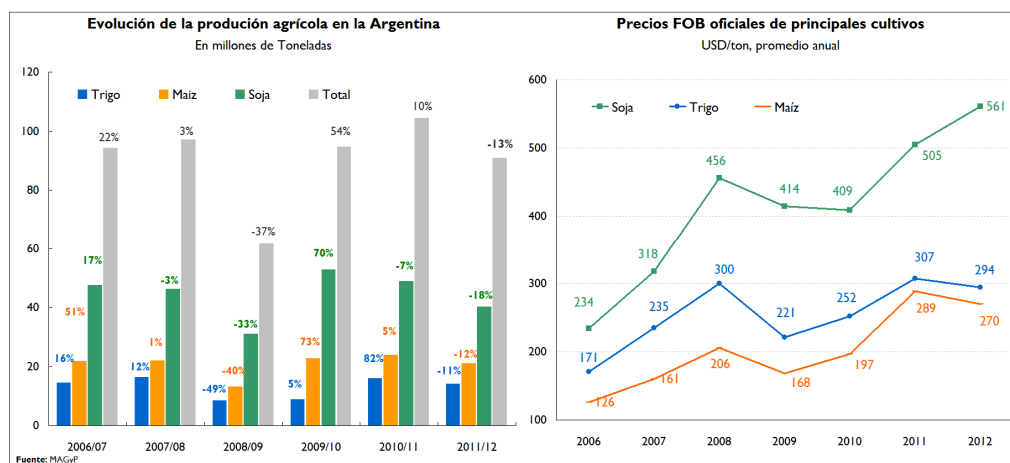
Por el contrario, el resto de los sectores registraron liquidaciones récord por exportaciones en el último trimestre del año por US\$ 13.808 millones, 7% superior al valor registrado en el mismo trimestre de 2011, continuando con la tendencia creciente observada desde comienzos de 2009. Los sectores afectados por el reestablecimiento de la obligación de liquidación de las divisas de cobros de exportaciones tuvieron un comportamiento dispar en cuanto a la variación interanual de lo operado en el trimestre: el sector petrolero mostró una reducción de 9%, mientras que las empresas mineras aumentaron sus cobros en un 64%.

Así, en el total del año 2012, los cobros de exportaciones de bienes totalizaron un nuevo máximo en la historia del MULC, alcanzando US\$ 80.772 millones, lo que implicó una suba de 2% respecto al nivel observado en el año anterior.

El sector de oleaginosos, aceites y cereales registró cobros de exportaciones en el año por US\$ 30.351 millones, mostrando una caída interanual de 6%. Esta disminución reflejó la contracción de 13% del volumen de producción de cereales y oleaginosas de la campaña 2011/12 por efectos climáticos⁷, en tanto que los precios se mantuvieron en valores históricamente elevados. Por su parte, las exportaciones del sector por un total de US\$ 32.100 millones, superaron a los montos ingresados por el mercado de cambios en aproximadamente US\$ 1.700 millones. De esta manera, a fines de 2012 se verificó un saldo excedente de exportaciones sobre cobros por alrededor de US\$ 1.000 millones acumulado desde comienzos de 2010. Esta posición se alcanzó luego de terminar de compensarse, durante el tercer trimestre de 2012, el saldo excedente de cobros sobre embarques de US\$ 2.200 millones formado durante 2010.

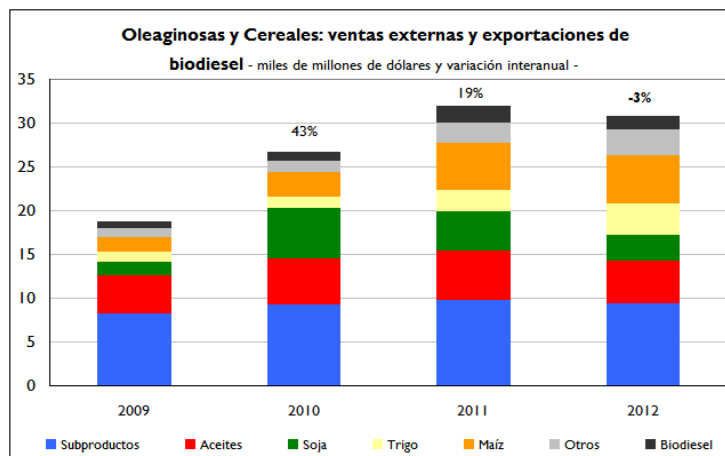


En 2012, el precio promedio de la soja tendió a desacoplarse de la evolución de los precios medios de los principales cereales. Este rasgo estuvo asociado con la caída de la producción de soja 2011/12 en Sudamérica, en tanto que hacia la segunda mitad del año la caída esperada en la producción de los Estados Unidos impulsó nuevamente hacia arriba las cotizaciones. Al mismo tiempo, la demanda mundial de soja se proyectaba sostenida. A pesar del mejoramiento de la oferta mundial de maíz durante el año comercial 2011/12, éste continuó con cotizaciones históricamente elevadas, sostenidas por un consumo mundial firme, en tanto que la producción esperada en los Estados Unidos para la campaña 2012/13 se ajustaba considerablemente hacia abajo.

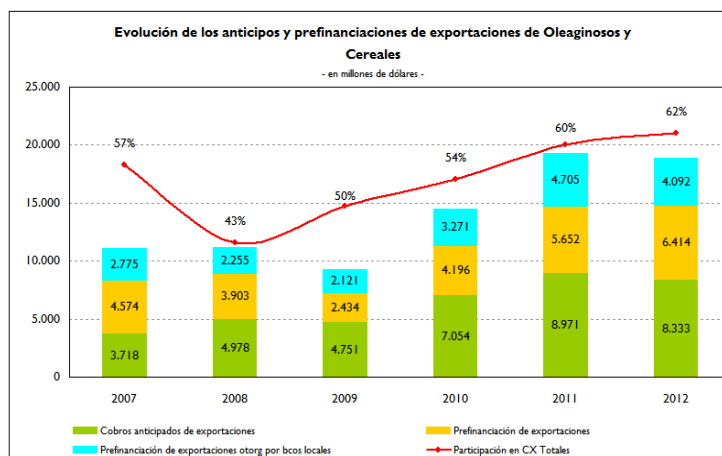


⁷ El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca estimó una producción de alrededor de 40 millones de toneladas para la soja, 21 millones de toneladas para maíz y 14 millones de toneladas para trigo para la campaña 2011/12. La caída de la producción total, estimada en alrededor de 91 millones de toneladas, se explicó por la reducción de la cosecha de soja, maíz y trigo en aproximadamente 9, 3 y 2 millones de toneladas, respectivamente.

El registro de ventas externas⁸ mostró similar tendencia que los cobros y las exportaciones del sector, disminuyendo 3% con respecto al valor del año anterior. En particular, las menores ventas se registraron en el complejo de soja (porotos, aceites y subproductos de soja), en tanto que los cereales, como trigo y cebada, compensaron parcialmente aquella disminución. En un contexto de caída en la producción de trigo y maíz por razones climáticas, el sostenimiento de las ventas externas de estos productos se logró aplicando las existencias acumuladas a fines de la campaña anterior (2010/11).



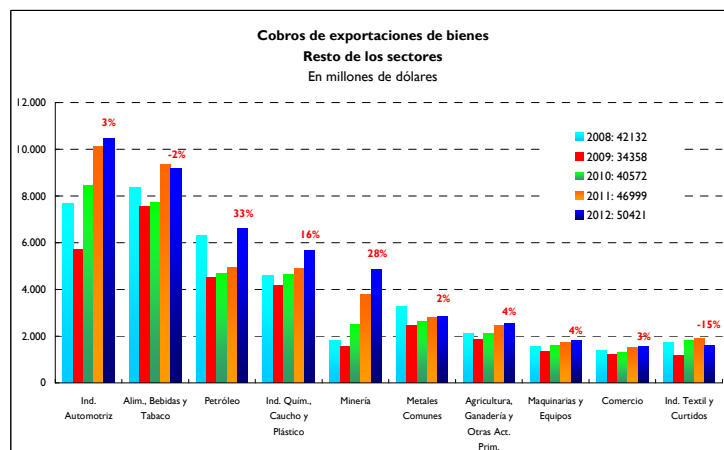
En cuanto a la distribución de las modalidades de ingreso del sector por sus exportaciones, se mantuvo la tendencia iniciada a fines del año 2010, con una proporción mayoritaria de los cobros con anticipación al embarque de la mercadería. En 2012 los ingresos anticipados, realizados por el exportador, más las prefinanciaciones otorgadas por bancos locales o del exterior subieron su participación interanual en 2 puntos porcentuales, llegando a 62% de los cobros totales⁹. Sin embargo, se manifestó una sustitución parcial entre las fuentes de financiamiento, con menores ingresos de prefinanciaciones otorgadas por bancos locales y mayores prefinanciaciones otorgadas por bancos del exterior.



El resto de los sectores registró liquidaciones récord por cobros de exportaciones de bienes por unos US\$ 50.500 millones, lo que representó una suba de 7% respecto al año anterior, con subas interanuales en prácticamente todos los sectores exportadores.

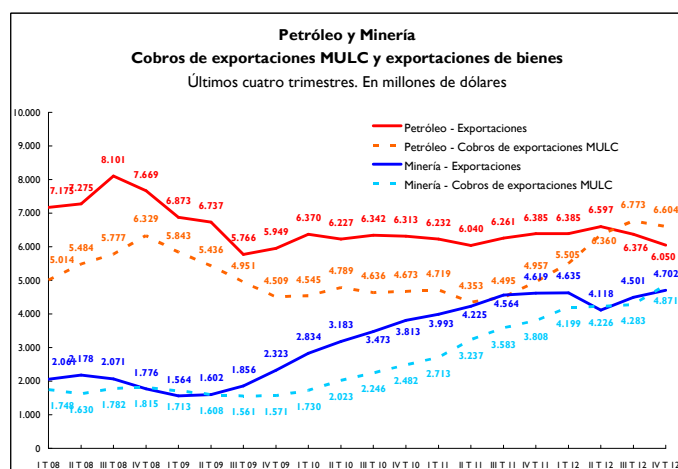
⁸ Las ventas externas se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde).

⁹ Este comportamiento estuvo en línea con la distribución de las modalidades de ventas al exterior por plazo de embarque de la mercadería (ROE 45, 180 ó 365). Mientras en 2011 el 66% de las ventas externas se realizaron con plazos de embarque más lejano (ROE 180 y 365) en 2012 este proporción creció en 7 puntos porcentuales.



Al respecto, cabe recordar la eliminación desde fines del mes de octubre del 2011 de las excepciones que establecían la libre disponibilidad de las divisas de cobros de exportaciones en forma parcial para las empresas petroleras y total para las del sector minero¹⁰. Estos cambios inciden en la comparación del comportamiento interanual.

El sector petróleo registró cobros de exportaciones por US\$ 6.604 millones, subiendo 33% respecto al nivel registrado en 2011. El sector registró embarques por un valor de unos US\$ 6.000 millones, es decir unos US\$ 600 millones menos que lo ingresado en el mercado de cambios por el concepto.



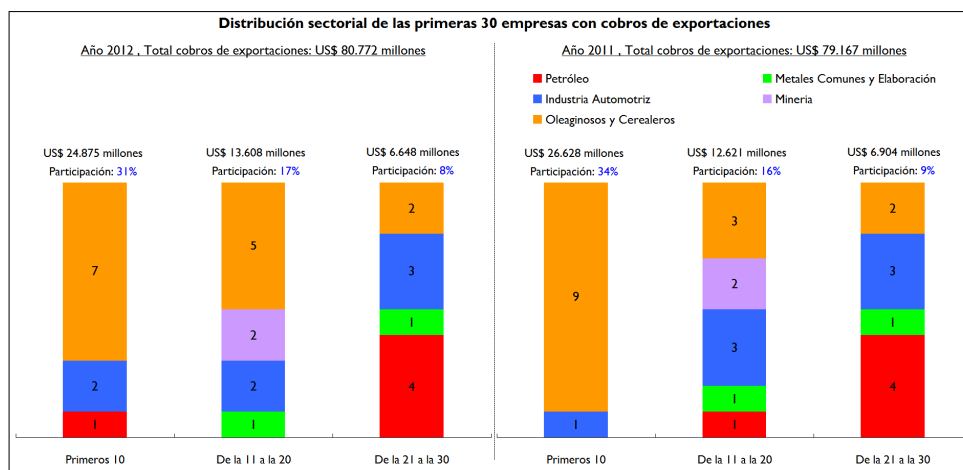
El sector minería ingresó en el año cobros de exportaciones por casi US\$ 4.900 millones, lo que implicó un incremento interanual de 28%. Estas liquidaciones estuvieron en línea con el valor de sus embarques del período.

En línea con el dinamismo que mostraron a lo largo del año las ventas externas de vehículos terminados tanto para transporte de personas como de mercancías, el segundo sector con mayores ingresos por cobros de exportaciones de bienes en 2012 fue la industria automotriz con un récord de US\$ 10.485 millones, mostrando una suba interanual de 3%.

¹⁰ Hasta el 25.10.11, las exportaciones de hidrocarburos estuvieron exentas de la obligación de ingreso y liquidación de las divisas de exportación por el 70% del valor de sus embarques según Decreto 2703/2002, mientras que la exención para el sector minero alcanzaba a la totalidad del valor de las exportaciones de establecimientos con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos 417/2003 y 753/2004. A partir de esa fecha, por el Decreto 1722/2011 se reestableció la obligatoriedad de ingreso y negociación en el mercado de cambios de los cobros de exportaciones de ambos sectores.

El sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el tercero en importancia en liquidaciones de divisas por cobros de exportaciones, con un total de US\$ 9.169 millones en el año, nivel que registró una leve contracción interanual de 2%. Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró un máximo anual de cobros de exportaciones por US\$ 5.674 millones, con una suba interanual de 16%.

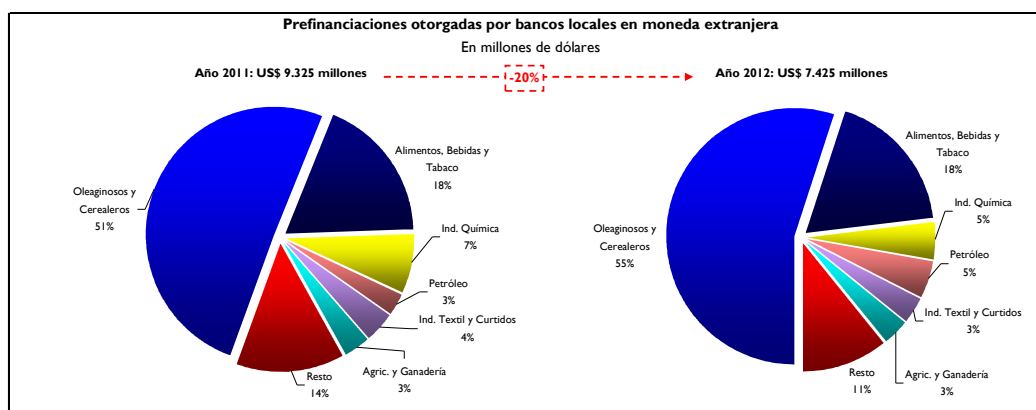
Por su parte, el predominio de los principales sectores se reflejó en gran medida en la distribución sectorial de las empresas líderes en ingresos por cobros de exportaciones en el año. Entre las primeras treinta empresas, que descendieron su participación en el total de cobros de 58% a 56% en términos interanuales, se encontraron 14 del sector oleaginosas y cereales, 7 automotrices, 5 petroleras, 2 siderúrgicas y 2 mineras.



Por otro lado, al igual que lo observado en los restantes préstamos locales en moneda extranjera, que se incluyen en la cuenta capital y financiera, las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$ 7.425 millones, nivel que registró una caída interanual de 20%. La contracción en estas financiaciones locales en moneda extranjera se dio simultáneamente con un crecimiento de los créditos locales en moneda doméstica.

En cuanto a la distribución por grupo de entidad, se observó una participación relativamente uniforme, siendo la banca privada extranjera la que registra la mayor participación con el 35% de las financiaciones, seguida por la banca privada nacional y la banca pública con el 33% y el 32%, respectivamente.

Las empresas exportadoras de aceites, oleaginosos y cereales recibieron más de la mitad de este financiamiento en el año 2012, US\$ 4.092 millones, con una caída interanual de 13%. Los sectores que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a alimentos, bebidas y tabaco con unos US\$ 1.350 millones y la industria química, caucho y plástico con unos US\$ 350 millones. Entre estos tres sectores, se canalizó casi el 80% del total de las prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales.



Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque acumularon unos US\$ 450 millones en el año, mostrando un descenso de más de US\$ 300 millones (43%) con respecto al año previo. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo destinado principalmente al sector exportador de aceites, oleaginosos y cereales (29%), al sector de alimentos, bebidas y tabaco (20%) y a la industria química (14%).

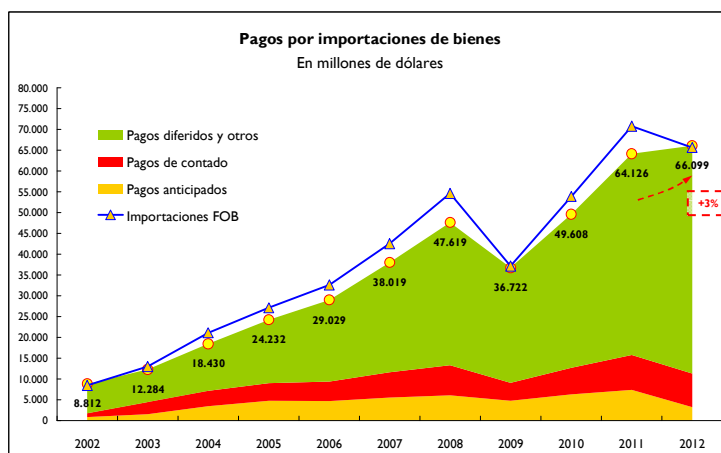
En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores alcanzó unos US\$ 7.900 millones en el año, lo que equivalió al 10% del total de los cobros por mercancías, cayendo tres puntos porcentuales respecto de lo observado en el año 2011.

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

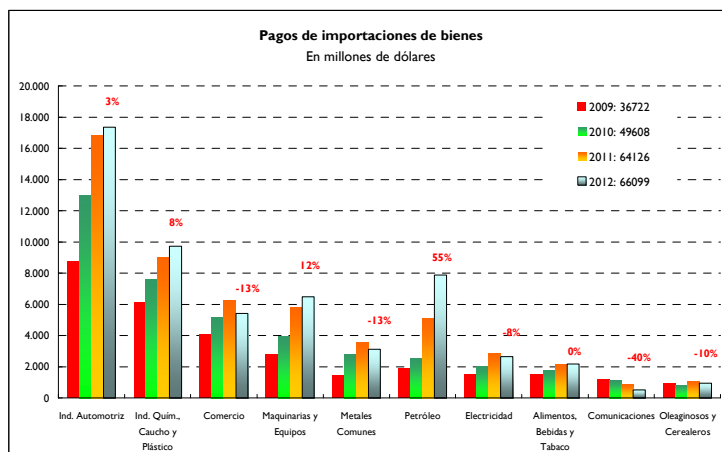
Los pagos de importaciones de bienes que se registran en el balance cambiario totalizaron US\$ 17.469 millones en el cuarto trimestre de 2012, con un incremento interanual de 7%.

Asimismo, las importaciones de bienes en valor FOB alcanzaron US\$ 16.825 millones en el trimestre (mostrando una caída interanual de 5%), lo que implica que los pagos efectuados superaron las importaciones registradas en el trimestre en unos US\$ 600 millones.

Durante el año 2012, los pagos de importaciones totalizaron US\$ 66.099 millones, estableciendo un nuevo récord en la serie y mostrando un crecimiento interanual de 3%. Este valor implicó que la relación entre pagos realizados a través del mercado de cambios y oficializaciones de importaciones realizadas en el mismo período, se situara en torno a la unidad (las importaciones FOB del período rondaron los US\$ 65.500 millones, registrando una caída de 7%).

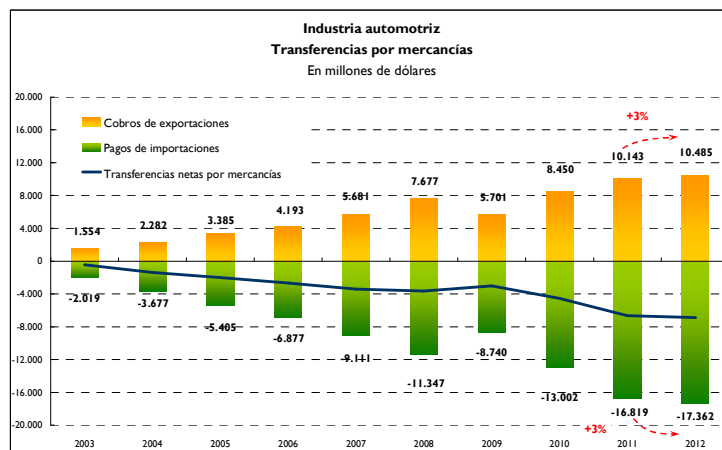


En la desagregación sectorial, se pudo observar un comportamiento heterogéneo, destacándose las subas en los pagos de empresas de los sectores vinculados a importaciones de energía y de las industrias automotriz y química, caucho y plástico, y las bajas en comercio, metales comunes y comunicaciones.



En línea con el impulso en el comercio regional de autopartes y de vehículos terminados, la industria automotriz, registró pagos de importaciones de bienes por US\$ 17.362 millones en el año, reflejando una suba interanual del orden de 3%. Estos valores ubican al sector automotriz nuevamente como el principal sector importador de la economía argentina.

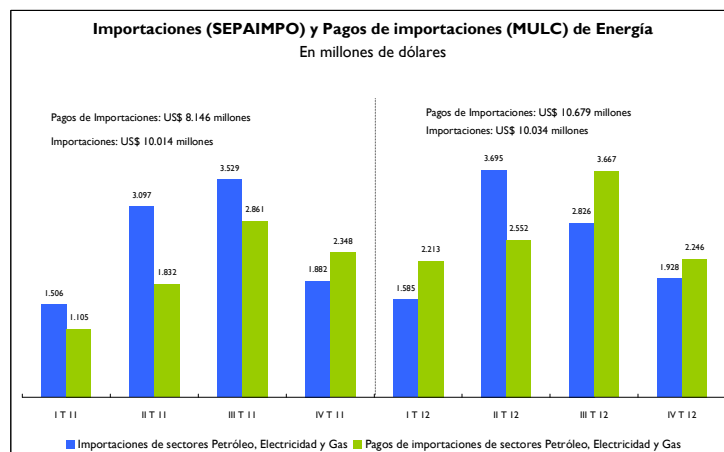
Asimismo, el déficit de divisas por mercancías del sector subió US\$ 200 millones respecto a lo observado el año anterior, totalizando un valor de US\$ 6.876 millones.



Las distintas empresas vinculadas al sector energético¹¹ registraron pagos de importaciones por US\$ 10.679 millones, totalizando un incremento de 31% respecto a los registros del año anterior y superando en unos US\$ 600 millones a las importaciones de las empresas del sector durante el año 2012¹², lo que podría estar reflejando cierta reducción de deuda por importaciones del sector.

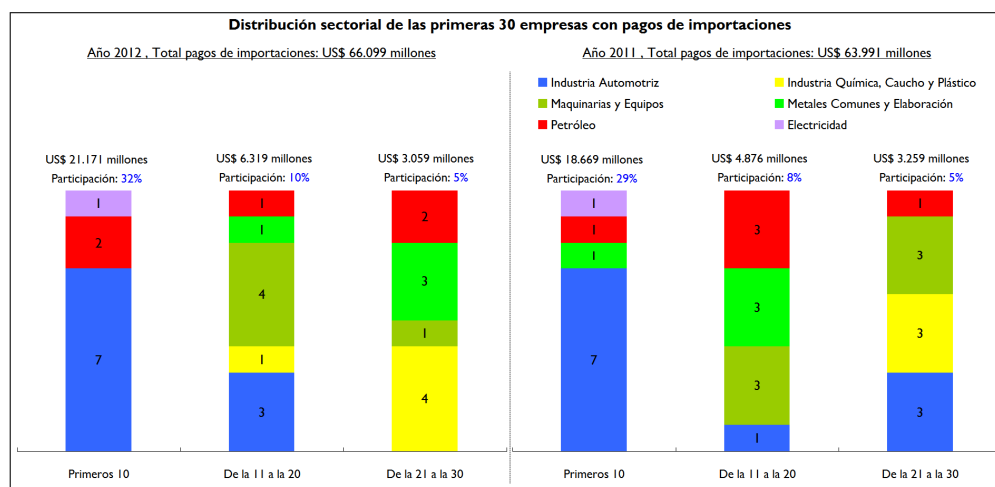
¹¹ Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.

¹² En base a los despachos incluidos en el Sistema de Seguimiento de Pagos de Importaciones establecido por la Comunicación "A" 5060 y complementarias.



La industria química, caucho y plástico, y el sector maquinarias y equipos mostraron pagos de importaciones por US\$ 9.739 millones (aumento interanual de 8%) y US\$ 6.493 millones (aumento interanual de 12%), respectivamente. Por su parte, el sector comercio registró una caída interanual del orden de 13%, totalizando pagos por US\$ 5.420 millones.

La importancia de la industria automotriz y de las empresas vinculadas al sector energético en las importaciones de bienes se vio reflejada en la concentración de los pagos entre las empresas líderes en el año. Las diez primeras empresas con mayores pagos de importaciones en el año 2012 aumentaron su participación por segundo año consecutivo del 29% al 32% en el total de pagos. El grupo de las treinta empresas líderes en pagos incrementó su participación en el total en cuatro puntos porcentuales respecto de lo que el grupo análogo concentró el año anterior.



Por otra parte, se observó que el grupo de las 30 primeras experimentó cambios mínimos respecto de lo observado en el año 2011, incorporándose sólo dos empresas que no formaban parte del mismo (ambas pertenecientes a la industria química).

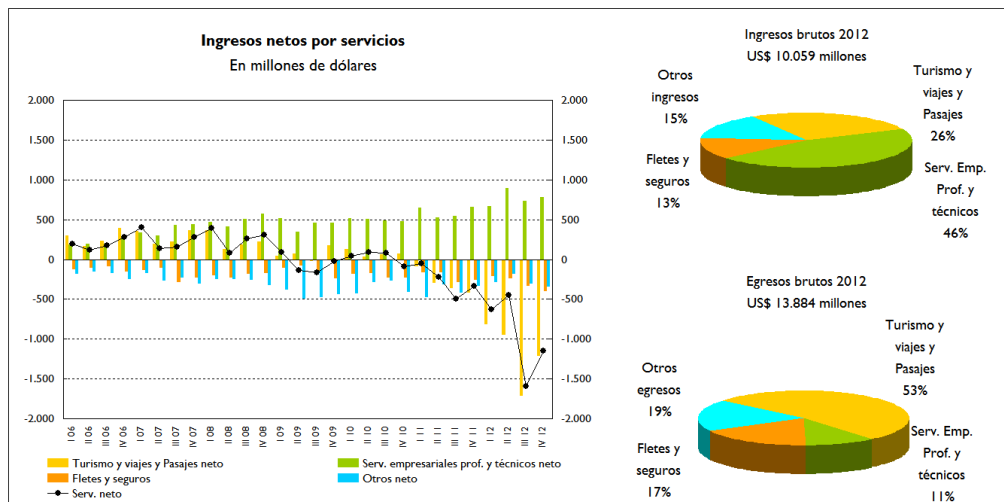
Cabe destacar que en el 2012 se registraron aproximadamente 17.000 operaciones de unas 370 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a unos US\$ 1.200 millones, reflejando así un 32% de crecimiento respecto a los valores registrados en el año 2011¹³.

¹³ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a US\$ 9 millones. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.

II) a.2. Servicios

En el cuarto trimestre de 2012, la demanda neta por operaciones en conceptos de servicios totalizó US\$ 1.154 millones, destacándose los egresos netos en concepto de turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 1.200 millones.

En el total del año 2012, las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 3.825 millones. Este resultado se explica básicamente por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 4.670 millones, fletes y seguros por unos US\$ 1.150 millones y regalías y otros servicios por unos US\$ 1.100 millones. Estas salidas fueron compensadas parcialmente por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 3.100 millones.



El aumento en la demanda neta por servicios, unos US\$ 2.700 millones respecto al resultado del año anterior, obedeció a los mayores egresos netos registrados por los conceptos de turismo y viajes y pasajes.

En primer lugar, cabe considerar los efectos de los cambios normativos que condicionan la comparación de los valores de la serie, tanto por el cambio de concepto por el cual se registran las adquisiciones de billetes en moneda extranjera y cheques de viajero para la cobertura de estos gastos (antes se registraban en las compras de libre disponibilidad sin distinguir el uso final y dentro de los límites generales para atesoramiento), como por el sesgo a una mayor utilización de tarjetas de crédito y débito para la cobertura de gastos en el exterior, en lugar del uso de billetes y cheques de viajero¹⁴.

La demanda bruta en el mercado de cambios para la realización de viajes de residentes argentinos al exterior rondó los US\$ 7.300 millones en el año, subiendo un 54% respecto a los egresos del año anterior. En el mismo sentido, en las estadísticas publicadas para los viajes de residentes al exterior, se destacaron los aumentos interanuales en las salidas de turistas tanto a países limítrofes como al resto de América y otros continentes¹⁵.

Los ingresos por los gastos de turistas no residentes en el país rondaron los US\$ 2.600 millones.

Por su parte, en el marco de la implementación de los controles sobre las operaciones entre entes vinculados y con los llamados paraísos fiscales por una serie de conceptos que pasaron a estar sujetos a la conformidad

¹⁴ A partir de la Comunicación "A" 5318 del 5 de julio de 2012, la compra de billetes en moneda extranjera que efectúan los viajeros se incluye en los conceptos agrupados en turismo y viajes, mientras que anteriormente se incluían como demanda de activos externos de residentes (billetes en moneda extranjera). Las compras sujetas a las actuales regulaciones, totalizaron unos US\$ 375 millones en el segundo semestre de 2012.

¹⁵ Encuesta de Turismo Internacional, Ministerio de Turismo – INDEC.

previa del BCRA¹⁶ y de la administración de pagos al exterior, los giros al exterior por servicios empresariales, profesionales y técnicos, regalías y otros servicios disminuyeron en torno al 30% respecto a lo observado en el 2011.

II) a.3. Rentas

En el cuarto trimestre de 2012, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 4.460 millones (similar valor al observado durante el mismo trimestre del año 2011), explicado principalmente por los pagos netos de intereses, los cuales totalizaron un 95% del total (US\$ 4.295 millones).

El sector público y BCRA realizaron pagos brutos de intereses por US\$ 4.441 millones, destacándose los pagos de servicios de títulos del Gobierno Nacional. Por su parte, el sector privado realizó pagos de intereses con acceso al mercado de cambios durante el cuarto trimestre de 2012 por unos US\$ 500 millones, en línea con el total de los intereses devengados durante el trimestre¹⁷.

Rentas

En millones de dólares

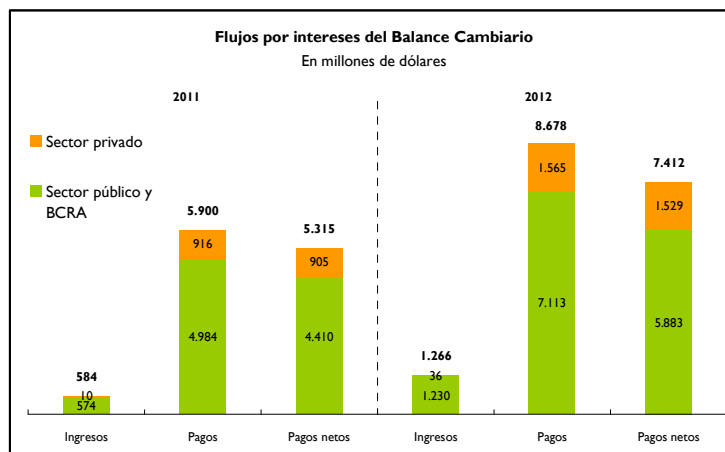
	2011					2012				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Rentas	-1.013	-2.915	-1.976	-4.493	-10.397	-892	-1.337	-948	-4.460	-7.637
Intereses	-685	-1.283	-705	-3.328	-6.001	-868	-1.343	-906	-4.295	-7.412
Ingresos	108	321	64	198	692	164	286	173	643	1.266
Egresos	793	1.604	770	3.526	6.693	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678
Pagos al Fondo Monetario Internacional	3	4	5	3	14	1	1	1	1	4
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	111	110	108	118	447	117	120	113	109	459
Otros pagos del Gobierno Nacional	384	1.002	286	2.863	4.536	499	870	487	4.140	5.996
Otros pagos de intereses	296	488	371	542	1.696	414	638	478	689	2.219
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-327	-1.633	-1.271	-1.166	-4.397	-24	7	-43	-164	-225
Ingresos	34	29	45	20	128	28	14	7	6	56
Egresos	361	1.662	1.316	1.186	4.525	53	8	50	171	280

En el acumulado del año 2012, las transferencias por operaciones de rentas resultaron en una salida neta de US\$ 7.637 millones (caída de 25% interanual), como consecuencia de los menores giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas, parcialmente compensadas por los mayores pagos netos de intereses (en particular del Sector Público).

El sector público y BCRA pagaron intereses brutos en el año por US\$ 7.113 millones, unos US\$ 2.100 millones más que en 2011, explicados básicamente por los servicios de intereses de títulos de deuda del Gobierno Nacional, en especial por los mayores pagos de Unidades Vinculadas al PIB debido al crecimiento de la economía argentina de 2011 por encima del escenario planteado en el prospecto del título.

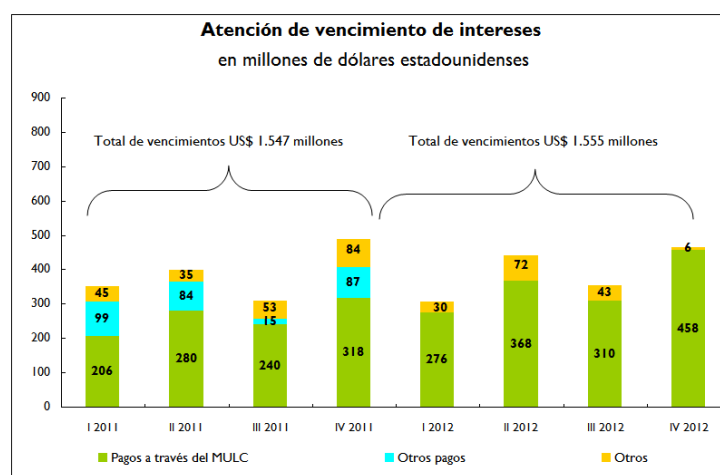
¹⁶ Ver Comunicación "A" 5295. El objetivo de la norma fue introducir una etapa previa de revisión del Banco Central de diversos conceptos para asegurar el carácter genuino de las operaciones. Estos fueron seleccionados acorde a los riesgos implícitos por la naturaleza de las operaciones y tipo de relaciones entre las partes.

¹⁷ 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.



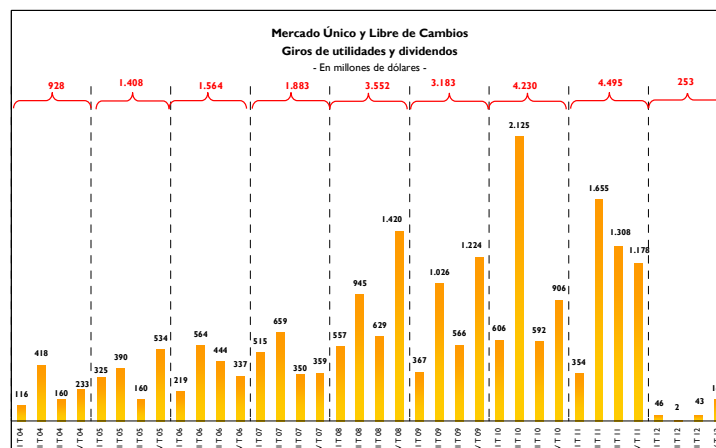
Por su parte, el sector privado realizó pagos de intereses a través del MULC por US\$ 1.565 millones, monto superior en US\$ 649 millones al observado durante el año anterior. Es decir, el incremento interanual de los pagos de intereses del sector privado fue cercano al 70%. Si bien los vencimientos de intereses de la deuda externa privada del año 2012, unos US\$ 1.550 millones, fueron similares a los observados durante el año 2011, en el último año hubo un mayor acceso al mercado local de cambios (alrededor de 90% del total de vencimientos del período) por el menor uso de fondos propios en el exterior especialmente de empresas petroleras y mineras¹⁸.

Los sectores con mayores pagos de intereses en el año 2012 fueron petróleo con US\$ 265 millones, seguido por el sector financiero con US\$ 149 millones y electricidad y alimentos, bebidas y tabacos (con US\$ 113 millones y US\$ 110 millones, respectivamente).



En el año 2012, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC alcanzaron los US\$ 253 millones, experimentando caídas interanuales durante todos los trimestres de 2012.

¹⁸ Hasta el 25.10.11, las exportaciones de hidrocarburos estuvieron exentas de la obligación de ingreso y liquidación de las divisas de exportación por el 70% del valor de sus embarques según Decreto 2703/2002, mientras que la exención para el sector minero alcanzaba a la totalidad del valor de las exportaciones de establecimientos con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos 417/2003 y 753/2004. A partir de esa fecha, por el Decreto 1722/2011 se estableció la obligatoriedad de ingreso y negociación en el mercado de cambios de los cobros de exportaciones de ambos sectores.



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

En el cuarto trimestre de 2012, se registró un superávit en la cuenta capital y financiera del balance cambiario de US\$ 1.965 millones, producto principalmente de los ingresos contemplados en “otros movimientos netos”. Estos resultan básicamente de transacciones que, sin ser operaciones de cambio, afectan el nivel de las reservas internacionales. En este período influyó el aumento de los depósitos en moneda extranjera de las entidades financieras en el BCRA, básicamente a partir de mayores depósitos del sector público por unos US\$ 900 millones y la cancelación neta de créditos locales en moneda extranjera por unos US\$ 700 millones. También contribuyeron en el superávit, los ingresos netos para el sector público y BCRA y el sector privado no financiero (SPNF). Por su parte, las entidades financieras registraron un déficit en sus operaciones de capital y financieras por US\$ 424 millones.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2011					2012				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta capital y financiera cambiaria	-2.706	-3.695	-3.773	-337	-10.510	-1.634	-6.032	-1.426	1.965	-7.128
Sector Financiero	-155	391	159	482	878	-79	-190	33	-424	-660
Sector Privado No Financiero	-1.868	-4.871	-7.192	-1.932	-15.862	-499	-2.456	-587	372	-3.169
Sector Público y BCRA	578	690	3.696	2.636	7.600	-479	-785	-2.048	419	-2.894
Otros movimientos netos	-1.261	95	-435	-1.523	-3.125	-577	-2.601	1.175	1.598	-405

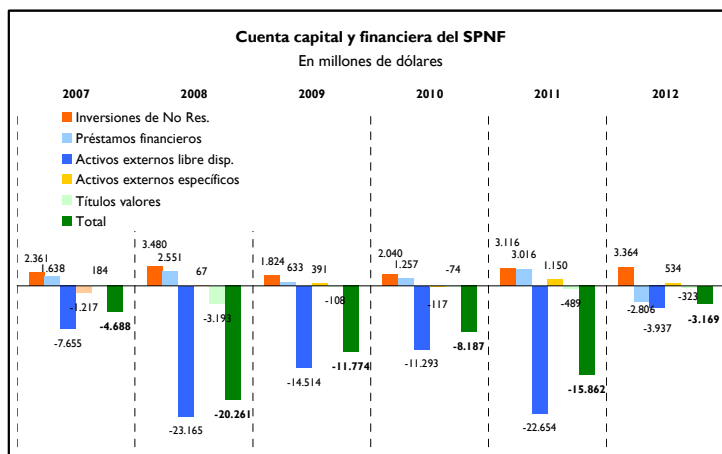
En el acumulado del año 2012, la cuenta capital y financiera cambiaria totalizó un déficit de US\$ 7.128 millones, explicado principalmente por los egresos netos del sector privado no financiero y del sector público y BCRA.

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

En el cuarto trimestre de 2012, la cuenta capital y financiera del SPNF registró un superávit de US\$ 372 millones como consecuencia de los ingresos netos por inversiones de no residentes, parcialmente compensados por la cancelación neta de préstamos financieros.

Por su parte, en el año 2012 la cuenta capital y financiera del SPNF acumuló un déficit de US\$ 3.169 millones, que se explicó por la demanda de moneda extranjera por el cambio de portafolio privado de libre disponibilidad (atesoramiento) del primer semestre del año (con anterioridad a la suspensión del acceso al mercado de cambio para la compra por estos conceptos) y por las cancelaciones netas de préstamos

financieros. Por el lado de los ingresos, se destacaron los ingresos récord de inversiones directas de no residentes.



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

Como fue mencionado, las operaciones por este concepto se desarrollaron en el marco de las modificaciones normativas adoptadas a principios del mes de julio de 2012, que suspendió el acceso de residentes para la compra de activos externos de libre disponibilidad (atesoramiento), operaciones que pasaron a estar sujetas a la conformidad previa del Banco Central.

En este contexto, en el cuarto trimestre de 2012 se registraron ingresos netos por las operaciones de activos externos de libre disponibilidad del SPNF por US\$ 208 millones, tanto por ventas de billetes de clientes como por las repatriaciones de fondos del exterior de residentes. Asimismo, se observó una demanda neta para fines específicos¹⁹ por US\$ 45 millones, destacándose en el mes de octubre, la compra de billetes en moneda extranjera destinados a la compra de inmuebles con la aplicación de fondos de créditos hipotecarios de entidades financieras.

¹⁹ Corresponde a compras para la formación de activos externos del SPNF para fines específicos. Como ejemplos de estas operaciones puede citarse el acceso del SPNF para la suscripción primaria en moneda extranjera de títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional y para la compra de inmuebles con la aplicación de fondos de créditos hipotecarios de entidades financieras. Para mayor detalle, se puede consultar el punto II de la Comunicación "A" 5330 del 26.07.12, que modificó el punto 3 de las Comunicaciones "A" 5236, "A" 5315, y "A" 5318.

Formación neta de activos externos del Sector Privado No Financiero

En millones de dólares

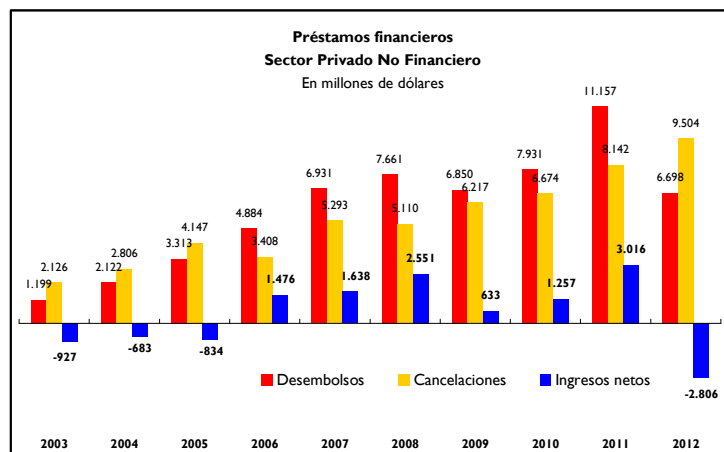
		Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos ¹⁹			TOTAL
		Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306	1
	II Trimestre	882	-1.112	-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
	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	5.802
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	782	1.018	-236	6.649
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-67	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
2010	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13	3.844
	II Trimestre	2.081	707	2.787	870	819	51	2.838
	III Trimestre	1.934	484	2.418	421	352	70	2.487
	IV Trimestre	1.836	395	2.231	608	599	9	2.240
	TOTAL	8.828	2.465	11.293	1.943	1.826	117	11.410
2011	I Trimestre	2.877	825	3.701	196	221	-25	3.676
	II Trimestre	4.774	1.352	6.126	556	557	-1	6.125
	III Trimestre	7.039	1.484	8.524	643	723	-80	8.443
	IV Trimestre	3.911	392	4.303	969	2.013	-1.043	3.260
	TOTAL	18.602	4.052	22.654	2.365	3.514	-1.150	21.504
2012	I Trimestre	2.478	-206	2.271	225	890	-665	1.606
	II Trimestre	2.167	-119	2.048	1	83	-82	1.966
	III Trimestre	-78	-96	-174	195	27	168	-6
	IV Trimestre	-110	-98	-208	76	31	45	-163
	TOTAL	4.457	-520	3.937	497	1.031	-534	3.404

En el acumulado del año 2012, la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad del SPNF totalizó US\$ 3.937 millones, explicado por las ventas netas a clientes del primer semestre por unos US\$ 4.300 millones, especialmente de billetes, y la oferta neta del segundo semestre por unos US\$ 400 millones luego de la mencionada modificación normativa.

Flujos por préstamos financieros

En el cuarto trimestre de 2012, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC del sector privado no financiero (SPNF) resultaron en cancelaciones netas por US\$ 549 millones, como consecuencia de la demanda neta de moneda extranjera para la cancelación de préstamos locales otorgados por las entidades financieras. La contracción en estas financiaciones locales en moneda extranjera se dio en el contexto de la reducción de los depósitos locales en moneda extranjera, simultáneamente con un crecimiento de los créditos locales en moneda doméstica, es decir, en el marco de la sustitución de los préstamos en moneda extranjera por financiaciones en moneda nacional.

En el año 2012, luego de seis años consecutivos de desembolsos netos, la demanda neta para cancelaciones de deuda financiera totalizó US\$ 2.806 millones. Esta demanda neta se explicó por las cancelaciones netas de préstamos financieros otorgados por entidades locales por unos US\$ 4.100 millones.

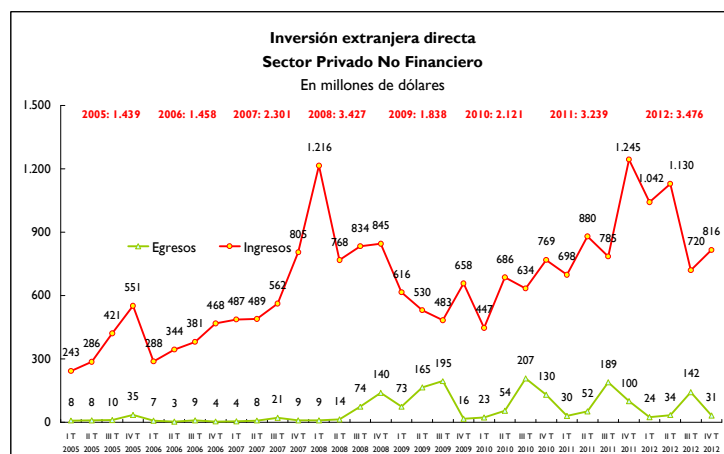


Por su parte, las operaciones de préstamos financieros con el exterior implicaron una oferta neta de US\$ 1.300 millones en el 2012, destacándose los ingresos netos del sector minería por unos US\$ 1.100 millones.

Las inversiones directas de no residentes²⁰

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero totalizaron US\$ 785 millones en el cuarto trimestre de 2012.

Los 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, totalizaron US\$ 816 millones, destacándose los ingresos de diversas empresas del sector minero por unos US\$ 500 millones.

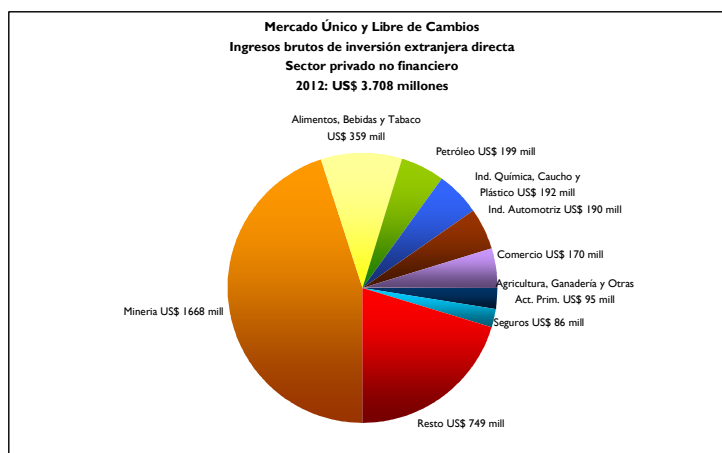


En el acumulado de 2012, los ingresos netos por inversiones directas de no residentes alcanzaron US\$ 3.476 millones, reflejando un aumento interanual de 7% y constituyéndose en el máximo anual de la historia del MULC.

Cabe remarcar 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.

²⁰ 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.

Los desembolsos por inversiones extranjeras directas durante el 2012 alcanzaron los US\$ 3.708 millones, destacándose los destinados a los sectores minería (US\$ 1.668 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 359 millones), petróleo (US\$ 199 millones), industria química, caucho y plástico (US\$ 192 millones), industria automotriz (US\$ 190 millones) y comercio (US\$ 170 millones).



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

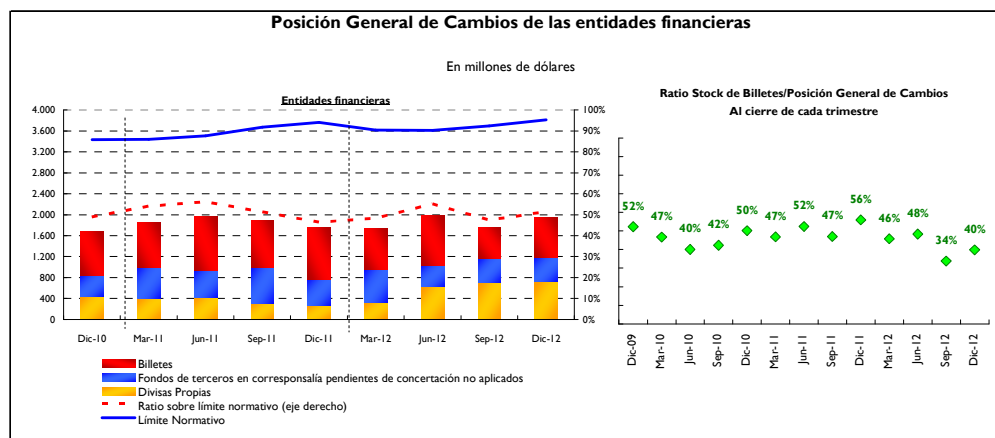
En el cuarto trimestre del año, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en egresos netos por unos US\$ 420 millones, explicados principalmente por la cancelaciones netas de préstamos financieros y líneas de crédito con el exterior, y por el incremento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC), parcialmente compensados por los ingresos por la venta de participaciones locales en bancos del país a inversores directos del exterior.

El sector concluyó el año 2012 con egresos netos en la cuenta capital y financiera por US\$ 660 millones, principalmente por la cancelación de préstamos financieros y líneas de crédito con el exterior y, en menor medida, por el incremento de la PGC de las entidades.

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

A fines de diciembre de 2012, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 1.960 millones, nivel equivalente al 51% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$ 3.800 millones) y que implicó un aumento de unos US\$ 210 millones respecto al trimestre anterior.

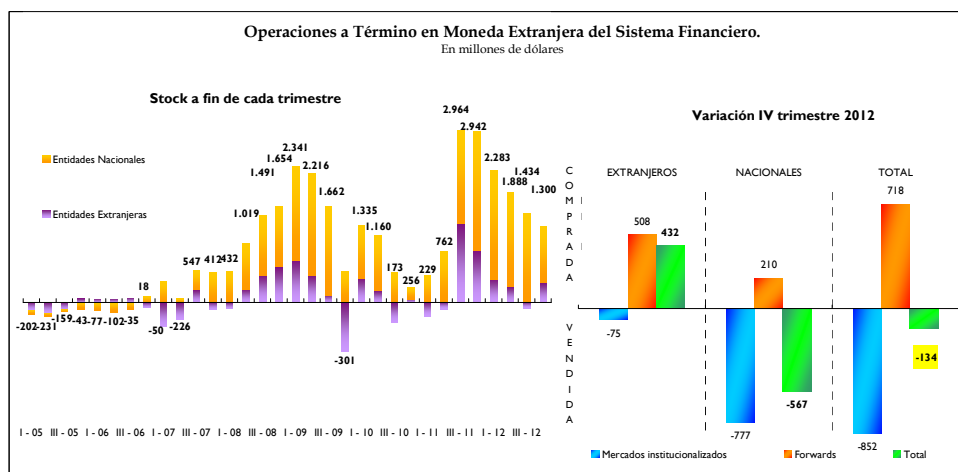
Este aumento de la PGC estuvo asociado a un aumento del stock de billetes en moneda extranjera que mantienen las entidades para ser utilizados básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios básicamente por turismo. Asimismo, si bien la tenencia de billetes en moneda extranjera incrementó su participación en la composición de la PGC con relación al trimestre anterior en cinco puntos porcentuales llegando a componer el 40% de la PGC, este ratio se mantuvo entre los registros más bajos en la historia del MULC.



Respecto a los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de correspondencia que se encuentran pendientes de concertación²¹, se incrementaron en unos US\$ 90 millones en el trimestre, totalizando un stock de unos US\$ 1.100 millones a fines de diciembre. De este monto, el 57% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central²², mientras que alrededor de US\$ 450 millones permanecían sin aplicar en cuentas de correspondencia de las entidades en el exterior.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²³, el conjunto de las entidades finalizaron el trimestre con una posición comprada neta de unos US\$ 1.300 millones, implicando una disminución de alrededor de US\$ 130 millones en el cuarto trimestre de 2012 y de unos US\$ 1.600 millones con respecto al cierre de 2011.

Con respecto a la desagregación por grupo de entidad, se observó en el trimestre, un comportamiento opuesto entre las entidades extranjeras que concertaron compras por unos US\$ 430 millones y las entidades nacionales que concertaron ventas por unos US\$ 570 millones. En contrapunto, a los largo del año 2012, tanto las entidades extranjeras como las entidades nacionales, efectuaron ventas netas por unos US\$ 560 millones y US\$ 1.080 millones, respectivamente.



²¹ Transferencias recibidas en las cuentas de correspondencia pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

²² Los usos de aplicación normativamente previstos son: la atención del mercado local de cambios, pasivos pasivos en moneda extranjera con el BCRA y depósitos en moneda extranjera en el BCRA.

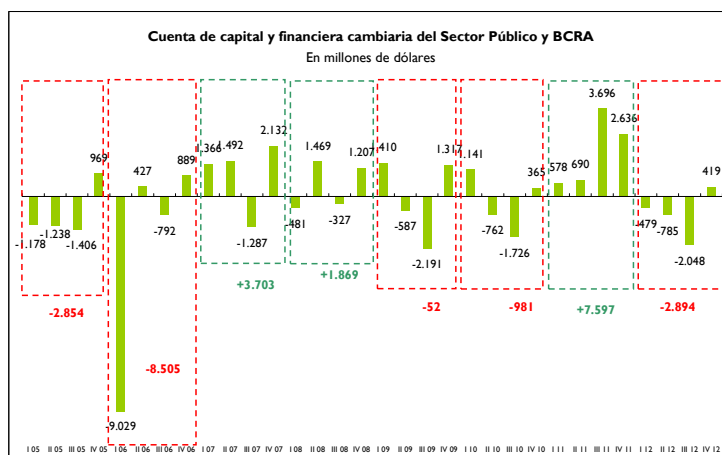
²³ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias

Préstamos financieros

Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en egresos netos de fondos por unos US\$ 400 millones en el cuarto trimestre y de unos US\$ 740 millones en el año. Estos egresos netos corresponden básicamente a la cancelación de líneas de crédito del exterior recibidas por las entidades locales, tanto extranjeras como privadas nacionales, aplicadas mayormente a la financiación de importaciones de bienes.

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

En el cuarto trimestre de 2012, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de US\$ 419 millones, explicado básicamente por el ingreso neto de préstamos de organismos internacionales y otros bilaterales.



Considerando el total del año 2012, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y del BCRA mostró egresos netos por US\$ 2.894 millones. En este resultado se computan las cancelaciones netas de deudas propias del Gobierno Nacional y el Banco Central por unos US\$ 4.200 millones, parcialmente contrarrestados por las ventas netas de moneda extranjera en el MULC de organismos oficiales que totalizaron en el año unos US\$ 800 millones y las colocaciones de bonos en los mercados internacionales por unos US\$ 650 millones que registraron los gobiernos locales en la primera mitad del año.

Balance cambiario en millones de dólares	2011					2012				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta Corriente cambiaria	1.546	3.920	619	-1.683	4.401	2.304	5.333	-300	-3.514	3.823
Balance transferencias por mercancías	2.391	6.860	2.860	2.930	15.041	3.648	6.996	2.105	1.925	14.673
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
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
Servicios	-55	-224	-500	-336	-1.115	-631	-447	-1.594	-1.154	-3.825
Ingresos	2.931	2.847	2.938	3.002	11.717	2.948	2.474	2.257	2.379	10.059
Egresos	2.985	3.071	3.438	3.337	12.831	3.579	2.921	3.850	3.533	13.884
Rentas	-1.013	-2.915	-1.976	-4.493	-10.397	-892	-1.337	-948	-4.460	-7.637
Intereses	-685	-1.283	-705	-3.328	-6.001	-868	-1.343	-906	-4.295	-7.412
Ingresos	108	321	64	198	692	164	286	173	643	1.266
Egresos	793	1.604	770	3.526	6.693	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	3	4	5	3	14	1	1	1	1	4
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	111	110	108	118	447	117	120	113	109	459
Otros pagos de intereses	296	488	371	542	1.696	414	638	478	689	2.219
Otros pagos del Gobierno Nacional	384	1.002	286	2.863	4.536	499	870	487	4.140	5.996
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-327	-1.633	-1.271	-1.166	-4.397	-24	7	-43	-164	-225
Ingresos	34	29	45	20	128	28	14	7	6	56
Egresos	361	1.662	1.316	1.186	4.525	53	8	50	171	280
Otras transferencias corrientes	223	200	235	215	872	179	122	137	174	611
Ingresos	419	424	486	454	1.783	363	419	525	397	1.703
Egresos	196	225	251	238	911	184	298	388	223	1.092
Cuenta capital y financiera cambiaria	-2.706	-3.695	-3.773	-337	-10.510	-1.634	-6.032	-1.426	1.965	-7.128
Inversión directa de no residentes	725	846	576	1.354	3.502	1.029	1.175	578	963	3.744
Ingresos	755	898	804	1.454	3.911	1.053	1.209	720	994	3.976
Egresos	30	52	228	100	409	24	34	142	31	232
Inversión de portafolio de no residentes	-30	-29	-38	-24	-122	-20	-29	-37	-27	-112
Ingresos	2	6	5	4	17	3	12	1	1	18
Egresos	33	35	43	28	139	23	41	38	28	130
Préstamos financieros y líneas de crédito	1.758	1.391	1.046	325	4.520	571	-1.296	-1.427	-945	-3.096
Ingresos	3.665	3.788	3.547	3.017	14.016	3.242	2.398	1.490	1.590	8.720
Egresos	1.907	2.397	2.501	2.692	9.496	2.671	3.694	2.917	2.535	11.817
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	49	0	0	49	0	0	0	0	0
Ingresos	0	49	0	0	49	0	0	0	0	0
Egresos	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
Ingresos	992	1.201	5.143	13.393	20.730	12.531	7.059	7.165	7.137	33.892
Egresos	867	1.165	1.751	10.817	14.600	13.556	8.117	7.149	6.829	35.650
Formación de activos externos del SPNF	-3.676	-6.125	-8.443	-3.260	-21.504	-1.606	-1.966	6	163	-3.404
Ingresos	2.872	3.016	3.040	3.723	12.651	1.984	696	287	242	3.209
Egresos	6.548	9.141	11.483	6.983	34.155	3.590	2.663	282	79	6.613
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	-182	-108	82	141	-67	24	-245	238	-207	-190
Compra-venta de títulos valores	-107	-131	-112	-143	-493	-144	-183	3	0	-324
Otras operaciones del sector público (neto)	-57	281	161	216	600	114	170	-1.979	112	-1.583
Otros movimientos netos	-1.261	95	-435	-1.523	-3.125	-577	-2.601	1.175	1.598	-405
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	-1.160	225	-3.154	-2.021	-6.109	670	-699	-1.727	-1.549	-3.305
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	-891	397	-3.106	-2.214	-5.814	915	-943	-1.337	-1.720	-3.086
Ajuste por tipo de pase y valuación	268	171	48	-193	295	245	-244	389	-171	219

Datos provisionarios, sujetos a revisión.