

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Abril de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

Aspectos principales

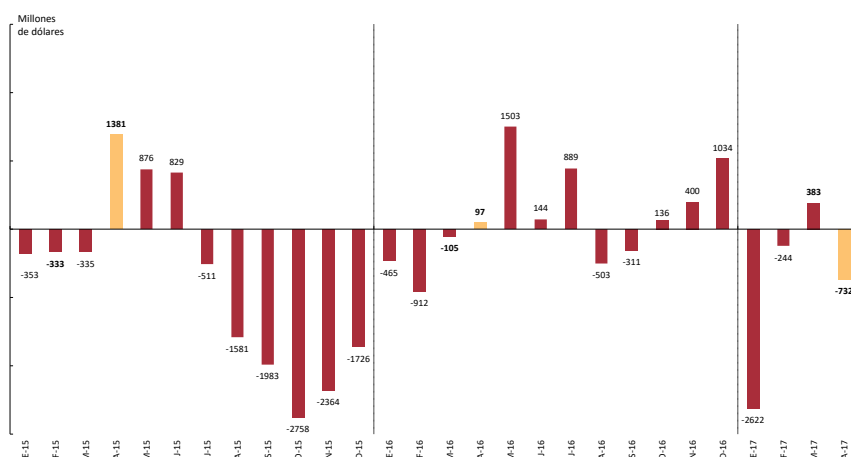
Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el mes de abril de 2017

- ✓ Las operaciones de cambio concertadas en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) por el sector privado y el sector público con los bancos y otras entidades, resultaron en un déficit por US\$ 732 millones.
- ✓ Las entidades autorizadas a operar en cambios, que no realizaron operaciones con resultado neto con el Banco Central (BCRA) en el MULC, cubrieron las necesidades de clientes en el mercado de cambios mediante la reducción de tenencias propias. Por otro lado, el BCRA realizó compras en forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 2.000 millones.
- ✓ El volumen operado en el MULC totalizó US\$ 34.201 millones, mostrando un incremento de 17% en términos interanuales, explicado por las operaciones celebradas entre las entidades y sus clientes.
- ✓ Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.315 millones, como consecuencia de los egresos netos por las cuentas “Ingreso primario” y “Servicios” por US\$ 1.377 millones y US\$ 701 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos por “Bienes” por US\$ 731 millones, como consecuencia de cobros de exportaciones por US\$ 4.619 millones y pagos de importaciones por US\$ 3.889 millones (ambos con caídas interanuales de 9%).
- ✓ La cuenta capital y financiera del “Sector Privado No Financiero” mostró egresos netos por US\$ 54 millones, como consecuencia de que prácticamente se compensaron la demanda por activos externos y las acreditaciones de ingresos externos en cuentas locales (“canjes”) con los ingresos netos por deuda financiera, inversiones de no residentes y por la operatoria con títulos valores con entidades.
- ✓ Las operaciones de capital y financieras del sector financiero resultaron en egresos netos por US\$ 1.667 millones, explicados por el uso de fondos para la suscripción primaria de títulos valores por US\$ 1.140 millones (de los cuales unos US\$ 1.000 millones correspondieron a Letras del Tesoro) y por el aumento de la Posición General de Cambios por US\$ 696 millones.
- ✓ La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un déficit de US\$ 3.013 millones, destacándose, para el Tesoro Nacional, pagos de amortización de títulos por unos por US\$ 9.700 millones y colocaciones de títulos por alrededor de US\$ 6.500 millones.
- ✓ Con estos movimientos, y tras registrar el máximo histórico el día 12.04.17 (US\$ 52.696 millones), las reservas internacionales del BCRA finalizaron el mes con un stock de US\$ 48.217 millones, mostrando una reducción mensual de US\$ 2.306 millones.

I. Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios¹

En el mes de abril de 2017, las operaciones de cambio concertadas en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) por el sector privado y el sector público con los bancos y otras entidades, resultaron en una salida neta por US\$ 732 millones² (ver Gráfico I.1).

Gráfico I.1 | Resultado de las operaciones entre las entidades autorizadas y sus clientes



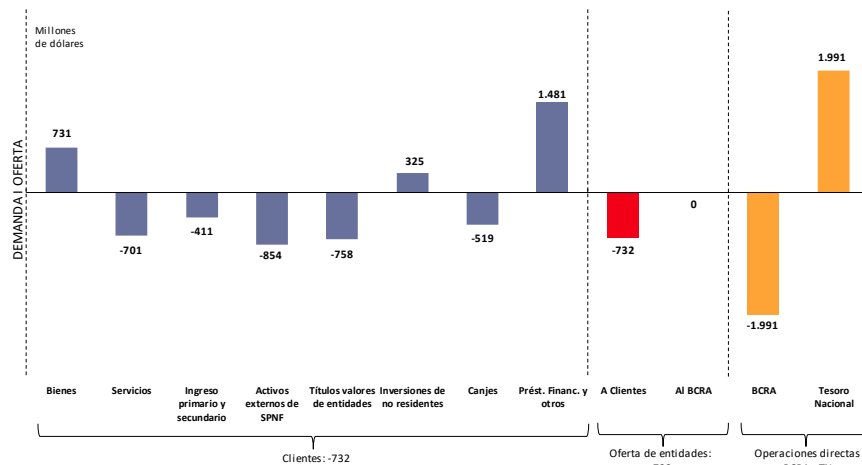
Las entidades autorizadas a operar en cambios, que no realizaron operaciones con resultado neto con el Banco Central (BCRA) en el MULC, cubrieron las necesidades de clientes en el mercado de cambios mediante la reducción de tenencias propias.

Adicionalmente, el BCRA realizó compras en forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 2.000 millones (ver Gráfico I.2). Estas operaciones no generaron variaciones en las reservas internacionales, debido a que los fondos comprados por el BCRA ya se encontraban depositados en cuentas que forman parte de las reservas internacionales.

¹ En la página web del Banco Central (www.bcra.gob.ar), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado Único y Libre de Cambios (para ver serie estadística [click aquí](#)), junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance cambiario [click aquí](#)). Asimismo, se pueden consultar las “Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario” (disponible en la sección “Publicaciones y Estadísticas”, subsección “Sector Externo” / “Mercado de cambios”, para ver el texto [click aquí](#)).

² Este resultado excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que se estima en unos US\$ 400 millones para el mes de abril de 2017. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema no implican una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos fue computado en el concepto de turismo y viajes al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

Gráfico I.2 | Mercado Único y Libre de Cambios - Abril 2017



Las ventas de entidades a clientes se explicaron por la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero por US\$ 854 millones (principalmente por billetes, US\$ 843 millones)³, el uso de fondos propios para la operatoria de títulos valores que significó una salida neta por US\$ 780 millones (incluye suscripciones primarias y mercado secundario), los egresos netos por conceptos de servicios que alcanzaron US\$ 701 millones, básicamente los vinculados a gastos de turistas en el exterior⁴, y las operaciones en concepto de ingreso primario y secundario por US\$ 411 millones.

Estos movimientos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos del exterior y liquidaciones de préstamos financieros y títulos de deuda por US\$ 1.481 millones, ingresos netos de bienes por US\$ 731 millones y por los flujos netos por inversiones de no residentes por US\$ 325 millones.

Cabe considerar que los ingresos que se realizan desde el exterior pueden ser acreditados directamente en cuentas locales en moneda extranjera, de la misma manera que depósitos locales en moneda extranjera pueden ser transferidos directamente al exterior (acreditando o debitando el mismo monto que se recibe o envía). Esta operatoria es conocida como “canje”⁵. En el mes de abril, se registraron acreditaciones netas por ingresos netos desde el exterior por US\$ 519 millones.

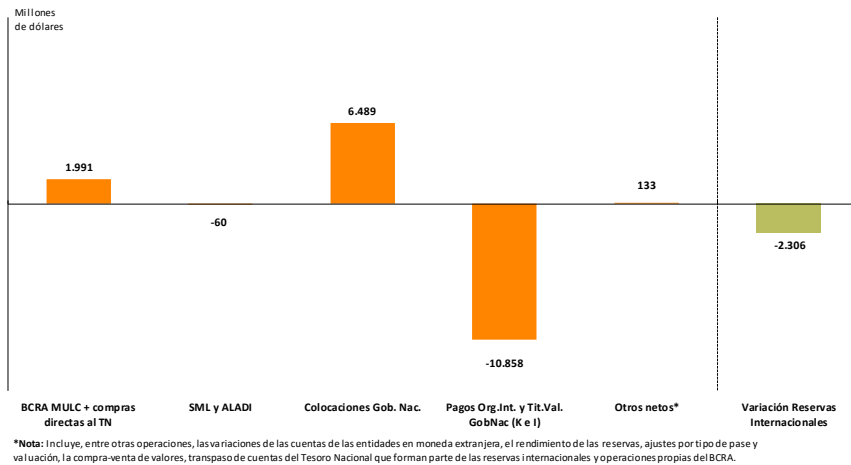
Por su parte, el BCRA efectuó pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y por ALADI por US\$ 60 millones (ver Gráfico I.3).

³ En el caso de activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero, se deben tener en cuenta los efectos de los cambios normativos iniciados en diciembre de 2015, en el sentido que pagos que con anterioridad se cursaban por conceptos específicos (bienes, servicios, renta, operaciones financieras, entre otros), en la actualidad podrían estar siendo cursados por los conceptos de libre disponibilidad sin distinguir el uso final, incluyéndolos en la cuenta de capital y financiera cambiaria. De esta manera, la comparación respecto a los resultados de periodos anteriores de cada una de esas cuentas queda condicionada.

⁴ Se incluye en este concepto las transferencias al exterior realizadas por entidades a los efectos de cubrir los gastos efectuados por sus clientes con tarjetas por compras de bienes y servicios a proveedores del exterior, tanto presenciales como no presenciales.

⁵ En los canjes, se efectúa un registro por el código de concepto que se está pagando/ingresando y un registro compensatorio por “Débito/crédito de moneda extranjera en cuentas locales por transferencias con el exterior” de manera que la operación es neutra para el resultado del MULC con clientes.

Gráfico I.3 | Variación de Reservas internacionales del BCRA - Abril 2017



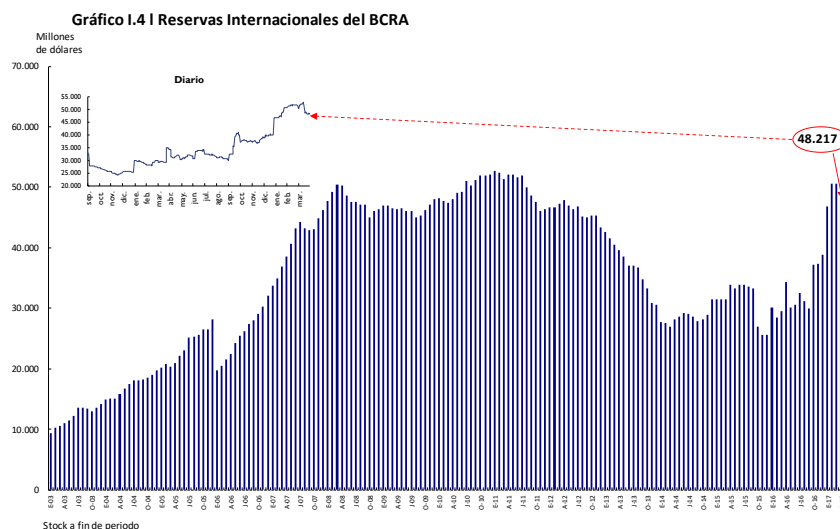
El Tesoro Nacional tuvo ingresos de moneda extranjera por colocaciones de títulos por alrededor de US\$ 6.500 millones, producto de las colocaciones de Letras del Tesoro (LETES) por US\$ 4.870 millones y de BONAR 2022, 2025 y 2037 y de los Bonos Internacionales de la República Argentina en Francos Suizos por un total de US\$ 1.600 millones. Adicionalmente, sin registro inicialmente en el balance cambiario⁶, se efectuaron colocaciones de LETES y de BONAR 2025 y 2037, denominadas en moneda extranjera y suscriptas en moneda local por el equivalente a unos US\$ 1.000 millones.

Por otra parte, el Tesoro Nacional efectuó la mayor cancelación de deuda pública prevista para el año 2017, correspondiente al BONAR X por US\$ 6.250 millones⁷. Adicionalmente, el Sector Público Nacional tuvo vencimientos de LETES por US\$ 3.609 millones y efectuó pagos de capital e intereses a organismos internacionales y tenedores de otros títulos denominados en moneda extranjera por unos US\$ 1.000 millones. Cabe aclarar que parte de los fondos cobrados por acreedores residentes permanecieron depositados, principal causa del aumento de depósitos privados por unos US\$ 900 millones.

Con estos movimientos, y tras registrar el máximo histórico el día 12.04.17 (US\$ 52.696 millones), las reservas internacionales del BCRA finalizaron el mes con un stock de US\$ 48.217 millones (ver Gráfico I.4), mostrando una reducción de US\$ 2.306 millones durante el mes de abril.

⁶ Estas operaciones no están incluidas en el Balance cambiario al momento de la suscripción por no estar involucrado un movimiento en moneda extranjera en este momento inicial. Sí se incluye al momento del vencimiento el pago en moneda extranjera efectuado por el Tesoro Nacional.

⁷ El total de cancelaciones de deuda del Gobierno Nacional son netas de los cobros intra sector público nacional.



II. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios⁸

El volumen operado en el MULC⁹ totalizó US\$ 34.201 millones en el mes de abril de 2017 (US\$ 1.900 millones en promedio diario), mostrando un incremento de 17% con respecto al mismo mes del año anterior (ver Gráfico II.1), explicado por las operaciones celebradas entre las entidades y sus clientes, parcialmente compensadas por el descenso en el volumen operado entre las entidades, y entre éstas últimas y el BCRA.

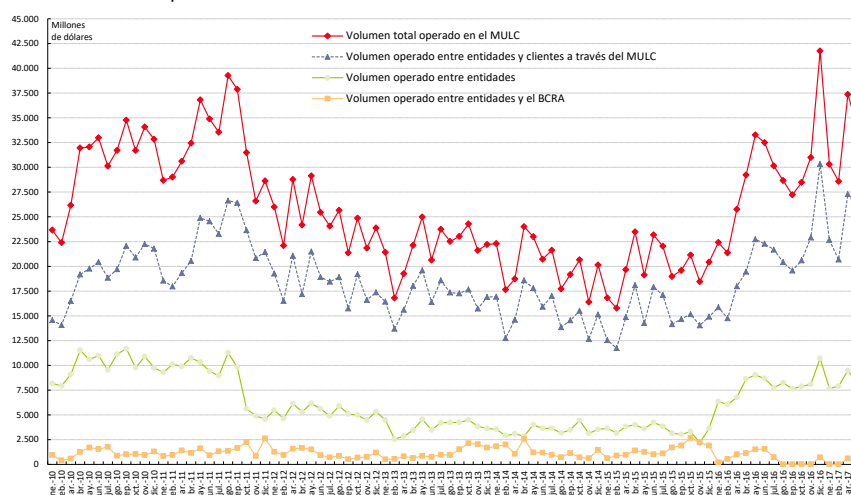
Las operaciones entre las entidades y sus clientes¹⁰ agruparon el 76% del total operado en el MULC (9 puntos porcentuales por encima del mismo mes del año previo), mientras que la operatoria entre las entidades acumuló el 24% restante, siendo que las operaciones entre estas últimas y el BCRA no registraron movimientos.

⁸ En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el MULC con clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).

⁹ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA. A partir del presente informe, se considera como el volumen operado entre las entidades y el BCRA, el valor absoluto del saldo neto diario, a los fines de contabilizar exclusivamente las operaciones de cambio contra pesos, apuntando a eliminar del análisis las operaciones en los que hay cambios de instrumento sin diferencia en el tipo de cambio pactado, por ejemplo el caso de los canjes.

¹⁰ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas y sus clientes, el registro por la suscripción de Letras de Banco Central y las operaciones de canjes de clientes con el exterior que totalizaron US\$ 1.227 millones en abril.

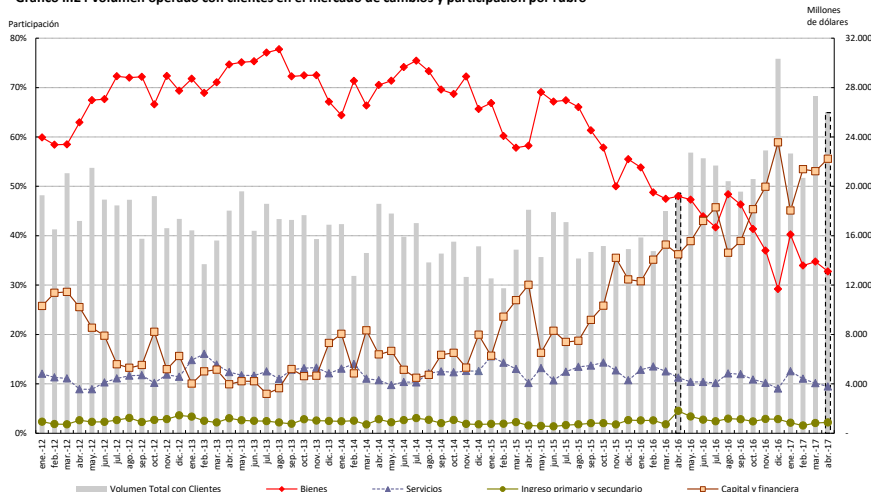
Gráfico II.1 | Volumen operado en el mercado de cambios



El volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes totalizó US\$ 25.969 millones en el mes de abril, evidenciando un incremento interanual de 33%. A pesar de este importante aumento, esta operatoria continúa centralizada en un reducido grupo de entidades: de las noventa y cuatro entidades que realizaron operaciones en el mercado de cambios, las diez primeras (todos bancos) concentraron el 80% del total.

Analizando la evolución del volumen operado con clientes en el mes de abril, y la participación de los principales rubros en el mismo, se observó un incremento en las operaciones del rubro “Capital y financiera” respecto al mes previo, explicado básicamente por los flujos de préstamos financieros y el incremento de la operatoria con títulos valores. Al hacer la comparación en términos interanuales, la participación del rubro “Cuenta capital y financiera” registró una suba de 19 puntos porcentuales (ver Gráfico II.2), en un contexto de un mercado de cambios con mayor profundidad, lo que genera un mayor volumen de operaciones por activos externos de residentes e inversiones de no residentes, en detrimento del resto de los rubros, principalmente de las operaciones por conceptos de “Bienes” que agruparon el 33% del volumen operado con clientes (caída interanual de 15 puntos porcentuales).

Gráfico II.2 | Volumen operado con clientes en el mercado de cambios y participación por rubro



La distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad continuó liderada por la banca privada extranjera, que centralizó el 63,1%, más que duplicando lo agrupado por la banca privada nacional, que concentró el 27,6%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio se quedaron con el 9,3% restante, agrupando el 9% y el 0,3%, respectivamente.

Con relación al volumen operado con clientes desde el punto de vista de la moneda utilizada, el liderazgo del dólar estadounidense frente al resto de las monedas se mantuvo sin cambios, concentrando el 96,1% del total operado, mientras que el resto se distribuyó en operaciones en euros (3,5%) y otras 42 monedas (0,4%).

Por último, el volumen operado entre los bancos y otras entidades financieras y cambiarias autorizadas a operar en cambios fue de US\$ 8.232 millones en abril, mostrando un descenso interanual de 5%, luego de 16 meses consecutivos de incrementos interanuales en esta operatoria. En cuanto a la distribución de este total por tipo de entidad, el 94,8% se concentró en los bancos privados (53,3% extranjeros y 41,5% nacionales), en tanto que los bancos públicos (4,8%) y las casas y agencias de cambio (0,4%) concentraron el 5,2% restante.

III) Balance cambiario¹¹

III) a. La cuenta corriente cambiaria

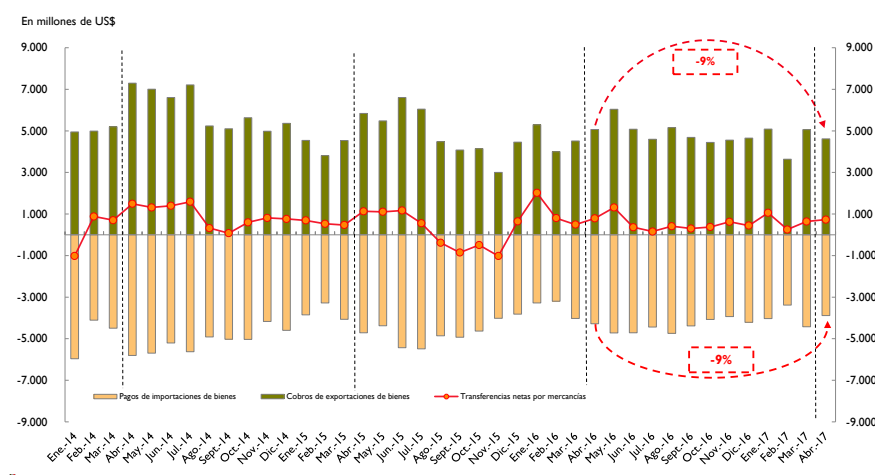
Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.315 millones en abril de 2017, como consecuencia de los egresos netos por las cuentas “Ingreso primario” y “Servicios” por US\$ 1.377 millones y US\$ 701 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos registrados en las cuentas “Bienes” por US\$ 731 millones e “Ingreso secundario” por US\$ 32 millones.

Comparando la salida neta de la cuenta corriente de abril del presente año, con aquella del mismo mes del año previo, se observa una disminución en el déficit de 79% equivalente a US\$ 4.883 millones, explicada básicamente por el pago de los intereses a los tenedores de deuda en litigio el año anterior, tras el levantamiento de las medidas cautelares. Si realizamos el mismo análisis neto de dicho pago, se observa una salida neta similar a abril de 2016.

III) a.1. Transferencias por bienes

Las operaciones por transferencias de bienes del balance cambiario registraron un ingreso neto de US\$ 731 millones en abril, como consecuencia de cobros de exportaciones por US\$ 4.619 millones y pagos de importaciones por US\$ 3.889 millones (ver Gráfico III.1). Este resultado representó una caída de US\$ 56 millones respecto al superávit de US\$ 787 millones del mismo mes de 2016, como consecuencia de una caída de los cobros de exportaciones levemente superior a la caída en los pagos de importaciones, en términos absolutos.

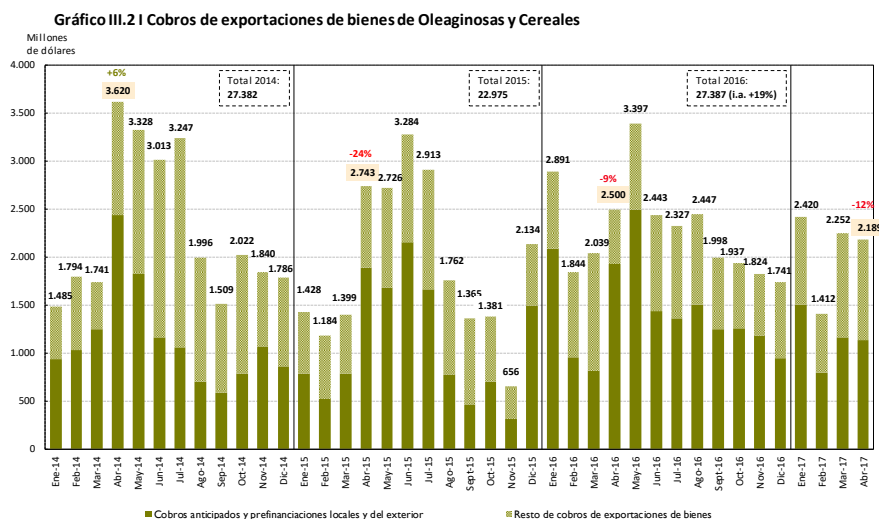
Gráfico III.1 | Transferencias por bienes



¹¹ El balance cambiario comprende las operaciones realizadas por entidades con clientes a través del MULC y las efectuadas de forma directa con reservas internacionales del Banco Central registradas en su evolución patrimonial.

III) a.1.1. Cobros de exportaciones de bienes

El sector de “Oleaginosas, aceites y cereales” liquidó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 2.189 millones en abril, exhibiendo una caída de 12% respecto del mismo mes del 2016 (ver Gráfico III.2). En el acumulado del año, se registraron ingresos por cobros de bienes por un total de US\$ 8.272 millones, mostrando una caída interanual de 11%.



La disminución en términos interanuales de las liquidaciones del sector de abril se debió, principalmente, a un escaso ritmo de compras internas de granos del sector exportador e industria respecto a lo observado el año anterior¹². También es importante destacar que, al cierre del informe, el avance de cosecha de la campaña 2016/17 de soja y maíz, venían retrasadas respecto del histórico¹³ en once y siete puntos porcentuales, respectivamente.

En cuanto a la modalidad de los cobros de exportaciones del sector, se pudo apreciar una tendencia a ingresar una menor proporción de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones. En el primer cuatrimestre del año 2017, estas modalidades de cobro cubrieron el 56% del total, mientras que en el mismo cuatrimestre del 2016 comprendían un 62% del total. Esta baja se encuentra ligada a menores Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) de largo plazo¹⁴ que tienen la obligación de pagar el 90% de los derechos de exportación, si los hubiera, dentro de los cinco 5 días hábiles posteriores al registro.

Las DJVE¹⁵ totalizaron en abril US\$ 2.839 millones mostrando una caída interanual de 36% (ver Gráfico III.3). Esta merma fue explicada por las variaciones negativas de cantidades de 37%, y de precios de 1%. Los productos que explicaron esta caída de unos US\$ 1600 millones fueron, básicamente, los menores registros de

¹² La liquidación de divisas está fundamentalmente relacionada con la compra de granos que luego serán exportados ya sea en su mismo estado o como productos procesados, luego de una transformación industrial.

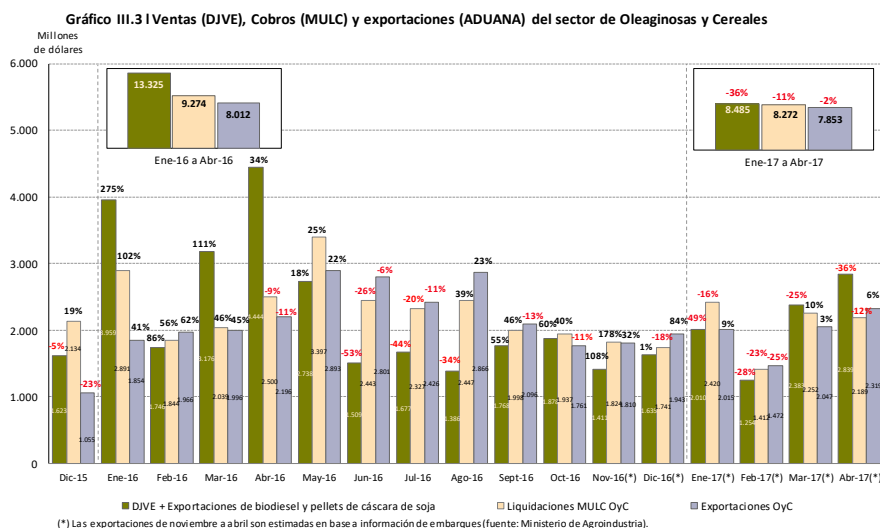
¹³ Se entiende por histórico el promedio de las campañas 2012/13 a 2014/15. No se compara el avance de cosecha interanual ya que el año anterior acontecieron inundaciones que retrasaron significativamente el avance de la cosecha.

¹⁴ Cabe aclarar que las DJVE de largo plazo, 180 días corridos, cubrieron este cuatrimestre, un 73% de los registros de ventas externas, respecto del 79% de cobertura que tuvieron en el primer cuatrimestre del año pasado. Asimismo, el exportador puede optar por el régimen especial denominado “DJVE - 45”, en cuyo caso el plazo de validez de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior “DJVE” será de 45 días corridos desde su aprobación. Por lo que, si el producto estuviera gravado con derechos de exportación, el pago deberá efectuarse al momento de dicha oficialización.

¹⁵ Las DJVE son declaraciones juradas a las que se encuentran sujetos los exportadores de los productos de origen agrícola comprendidos en la Ley 21.453. Son publicadas diariamente por la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno (UCESCI). A los fines de reflejar con mayor precisión las ventas externas de los productos de origen agrícola, las DJVE aquí contempladas se ajustan considerando, adicionalmente, las exportaciones de biodiesel y de pellets de cáscara de soja, dos productos que no requieren DJVE.

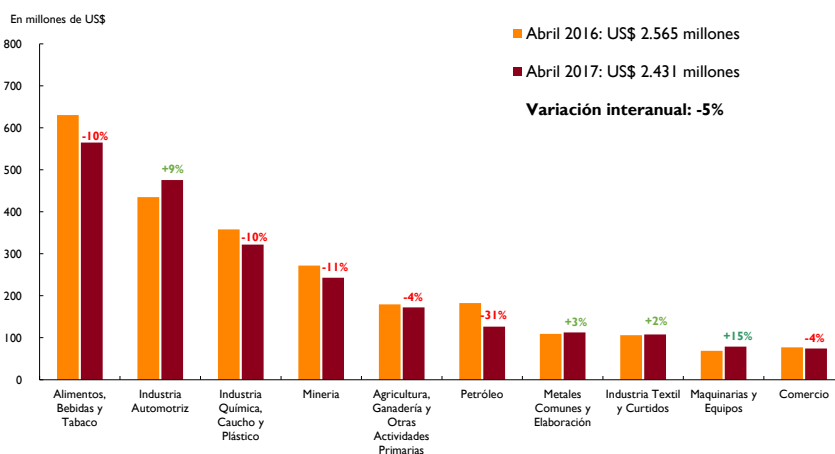
ventas de porotos de soja y aceite de soja por unos US\$ 860 millones y por US\$ 260 millones, respectivamente.

Por su lado, las liquidaciones por cobros excedieron a las exportaciones en unos US\$ 400 millones en el primer cuatrimestre, a pesar que en abril los embarques superaron en unos US\$ 100 millones a las liquidaciones del sector¹⁶. Cabe recordar que, en el primer cuatrimestre de 2016, el exceso de liquidaciones sobre exportaciones fue de unos US\$ 1.300 millones.



Por su parte, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron US\$ 2.431 millones en abril, evidenciando una caída de 5% en términos interanuales (ver Gráfico III.4).

Gráfico III.4 | Cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores (excluye sector Oleaginosas y Cereales)



En la descomposición sectorial, “Alimentos, bebidas y tabaco” fue el segundo sector en importancia en cobros de exportaciones de bienes, con ingresos por US\$ 565 millones, registrando una caída interanual de 10%.

¹⁶ Para que la serie de exportaciones resulte comparable con la de liquidaciones por el MULC, se toma como base para el cálculo el valor total de embarques realizados por un mismo conjunto de empresas que se clasifican dentro del sector “Oleaginosas, aceites y cereales”. Pese a que dichas empresas realizan la gran mayoría de los despachos de los productos del complejo, la evolución no necesariamente coincide de manera exacta con la mostrada por las exportaciones a nivel de productos.

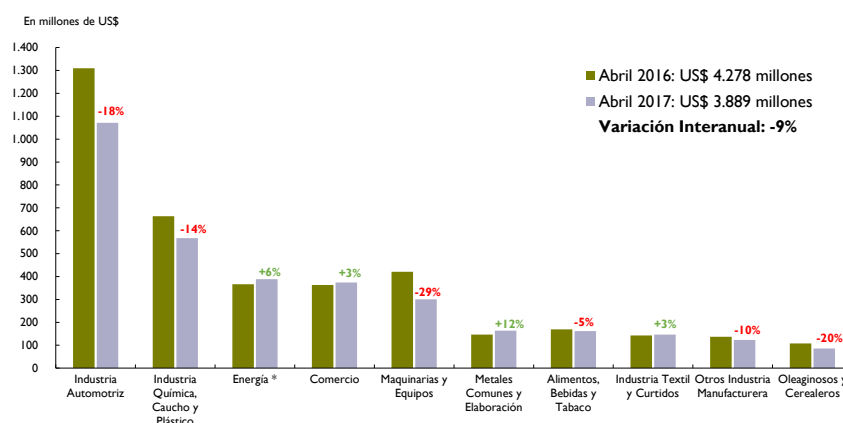
Siguiendo el mismo comportamiento, los sectores “Industria química, caucho y plástico”, “Minería” y “Agricultura, ganadería y otras actividades primarias” evidenciaron caídas interanuales de 10%, 11% y 4%, respectivamente.

En sentido opuesto, la “Industria Automotriz” evidenció un aumento interanual en sus cobros de exportaciones de 9%, en línea con el aumento de los embarques del sector que se están observando en los últimos meses con destino a Centroamérica, Perú, Chile y México, a pesar de la caída en las exportaciones a Brasil, que continúa como el principal destino.

III) a.1.2. Pagos de importaciones de bienes

Los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron US\$ 3.889 millones en abril, lo que representa una caída interanual de 9%¹⁷. A nivel sectorial, los sectores, “Industria automotriz” y “Maquinarias y equipos” fueron los que más contribuyeron a la caída interanual (ver Gráfico III.5).

Gráfico III.5 | Pagos de importaciones de bienes por sector

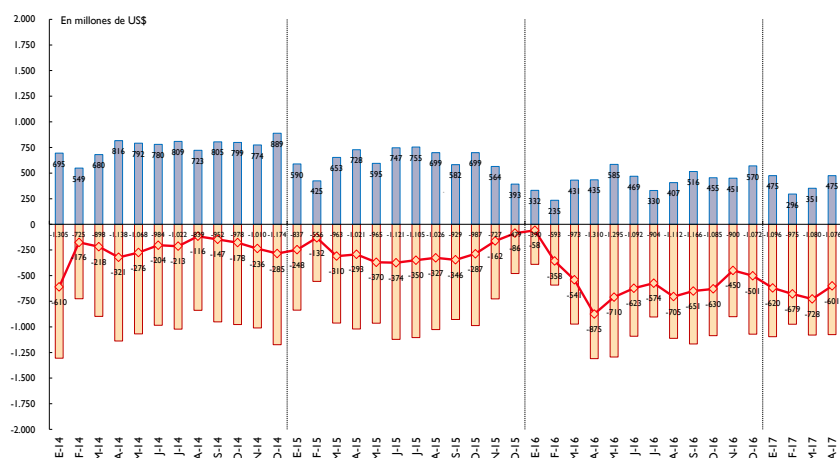


*Nota: incluye a los sectores Petróleo, Electricidad y Gas

Los pagos de importaciones de bienes de industria automotriz totalizaron US\$ 1.076 millones, mostrando una caída interanual de 18%.

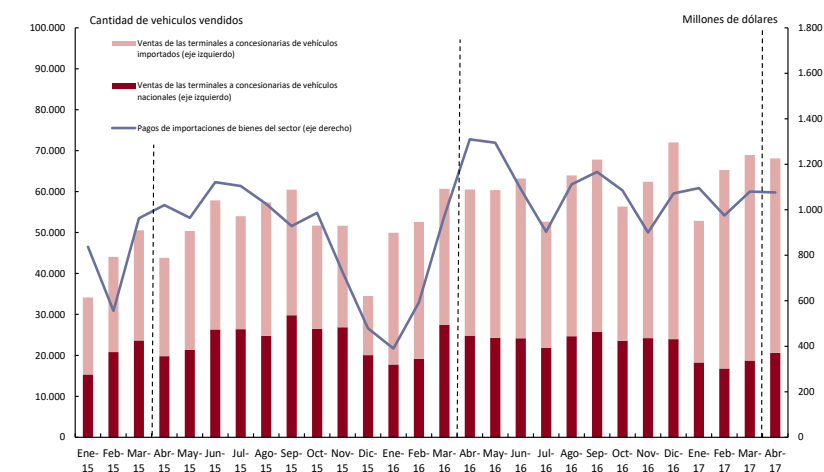
¹⁷ A pesar que parte del mes de abril de 2016 se vio afectada por el cronograma establecido mediante la Comunicación “A” 5850 que limitaba los pagos de deuda comercial, finalmente derogado el 21 de ese mes.

Gráfico III.6 | Sector automotor. Transferencias por bienes



De esta manera, el sector “Industria automotriz” mostró un déficit por “Bienes” por US\$ 601 millones, acumulando una demanda neta por unos US\$ 2.628 millones desde inicios de 2017. Esto se dio en un contexto de caída interanual de la producción nacional de automóviles, levemente compensada por el aumento en la producción de utilitarios, y un aumento de las ventas de vehículos importados de 33%.

Gráfico III.7 | Industria automotriz. Evolución de las ventas y pagos de importaciones de bienes (*)



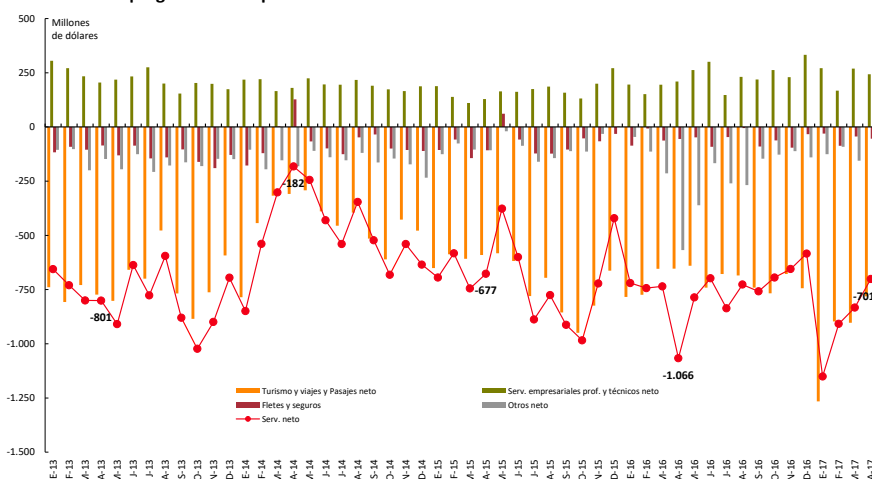
(*) Fuente: Adefa.

Por último, analizando los pagos por importaciones de bienes del balance cambiario en función de la modalidad de pago utilizada, se observó que los pagos diferidos totalizaron US\$ 2.862 millones, registrando una caída interanual de 11%. Asimismo, los pagos anticipados y contado alcanzaron US\$ 600 y US\$ 427 millones, mostrando caídas de 20% y 11%, respectivamente.

III) a.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

Las operaciones registradas en concepto de servicios mostraron una salida neta de US\$ 701 millones en el mes de abril, computando una caída interanual de 34%, como consecuencia de egresos netos por “Turismo y viajes y pasajes” por US\$ 781 millones y por “Fletes y Seguros” y “Otros servicios” por US\$ 164 millones, compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por US\$ 243 millones (ver Gráfico III.8).

Gráfico III.8 | Ingresos netos por servicios



El aumento en los egresos netos por “Turismo y viajes y pasajes” respecto al mismo mes del año anterior, encuentra su explicación en un incremento, en términos absolutos, de los egresos por encima del aumento en los ingresos. En efecto, los egresos brutos totalizaron US\$ 943 millones (25% más que un año antes), mientras que los ingresos brutos fueron US\$ 162 millones (58% superiores a los de abril de 2016).

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario tuvieron una salida neta de US\$ 1.377 millones para el mes bajo análisis, que se descompuso en pagos netos de intereses por US\$ 1.237 millones y de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 140 millones.

En lo que respecta a movimientos por intereses, el “Sector público y BCRA” representó el 89% de los pagos netos, totalizando US\$ 1.105 millones, dentro de los que se destacaron los pagos de intereses del BONAR X por US\$ 212 millones y los de los Bonos Internacionales de la República Argentina bajo Ley de Nueva York 2019, 2021, 2026 y 2046, por un total de US\$ 590 millones. Por su parte, el sector privado no financiero y el sector financiero registraron pagos netos por US\$ 112 millones y US\$ 23 millones, respectivamente.

Por último, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC totalizaron US\$ 145 millones en abril de 2017 (Gráfico III.10), destacándose los pagos del sector “Alimentos, bebidas y tabaco” por US\$ 46 millones y la “Industria química, caucho y plástico” por US\$ 40 millones, representando entre ambos el 59% de los egresos por el concepto (Gráfico III.11).

Gráfico III.9 | Giros de utilidades y dividendos

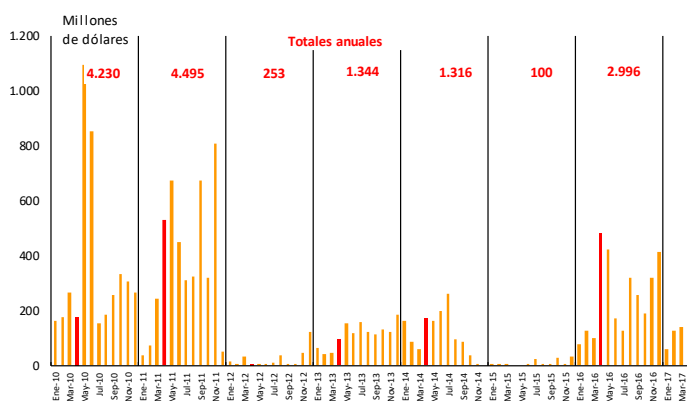
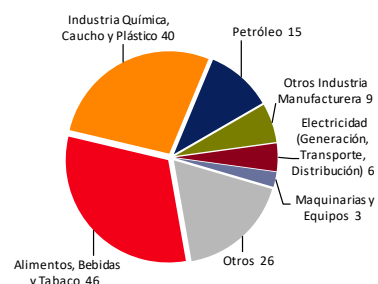


Gráfico III.10 | Abril 2017 - Total: US\$ 145 millones



III) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

Las operaciones de la cuenta capital y financiera del balance cambiario registraron un saldo negativo de US\$ 1.050 millones en abril. Este déficit se originó en la demanda neta del “Sector Público y BCRA” por US\$ 3.013 millones, del “Sector Financiero” por US\$ 1.667 millones y del “Sector Privado no Financiero” (SPNF) por US\$ 54 millones.

Estos resultados fueron compensados por movimientos que, sin ser operaciones de cambio, afectan el nivel de las reservas internacionales del BCRA, incluidos en “Otros movimientos netos” por US\$ 3.685 millones. Se destaca en abril, al aumento de las cuentas corrientes de las entidades en el BCRA, debido básicamente al depósito de cobros locales de servicios de deuda pública, tanto de clientes como propios.

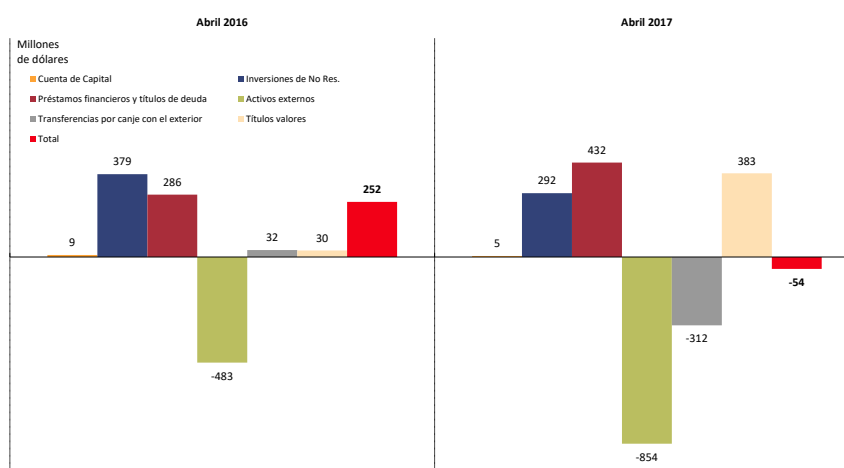
Cuenta de capital y financiera cambiaria
En millones de dólares

Fecha	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17
Cuenta capital y financiera cambiaria	1.625	10.889	-3.191	1.970	2.787	-433	-127	9.281	1.682	3.462	8.031	4.539	765	-1.050
Sector Financiero	-84	-2	23	-163	326	-150	70	-1.786	-1.864	681	966	781	-2	-1.667
Sector Privado No Financiero	-752	252	568	-8	592	-388	-414	-227	-928	1.131	-1.984	-883	-610	-54
Sector Público y BCRA	-214	11.140	-1.049	1.588	1.384	-520	-303	6.727	-472	332	8.023	2.365	684	-3.013
Otros movimientos netos	2.675	-502	-2.732	553	486	625	521	4.567	4.946	1.318	1.026	2.276	692	3.685

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

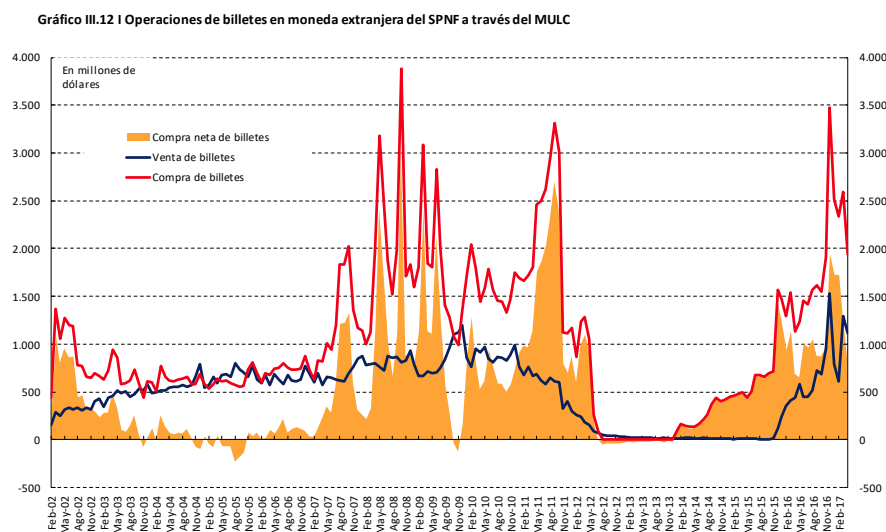
En abril de 2017, la cuenta capital y financiera del “Sector Privado No Financiero” (SPNF) mostró egresos netos por US\$ 54 millones (Gráfico III.12), evidenciando una reversión de US\$ 310 millones respecto a los ingresos netos del mismo periodo de 2016 (US\$ 252 millones). Esta reversión estuvo explicada principalmente por el incremento en la formación de activos externos del SPNF por US\$ 370 millones, por el menor ingreso neto de inversiones de no residentes por casi US\$ 100 millones (tanto directas como de portafolio) y por incremento neto de las acreditaciones por canjes con el exterior por US\$ 312 millones, parcialmente compensados por la reversión de la operatoria de compra-venta de títulos valores.

Gráfico III.11 | Cuenta capital y financiera del SPNF



En el mes de abril, la demanda neta para formación de activos externos de libre disponibilidad totalizó US\$ 854 millones, explicado por compras netas de clientes de billetes por US\$ 843 millones (Gráfico III.13) y de divisas de libre disponibilidad por US\$ 11 millones.

En términos brutos, las compras de billetes por US\$ 2.065 millones fueron concretadas por unos 760.000 clientes (personas humanas y jurídicas), nivel de clientes que desciende por cuarto mes consecutivo y que representa el mínimo de los últimos cinco meses.

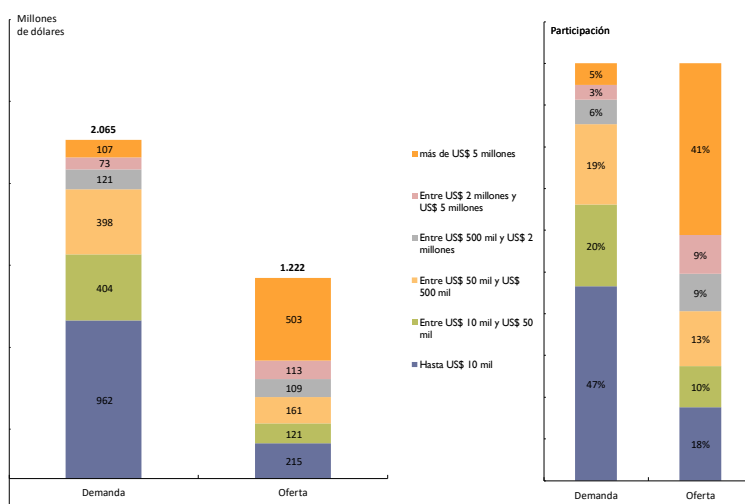


Si se desagrega la información teniendo en cuenta el monto de las compras mensuales por cliente, se observa que el 47% de las compras fueron realizadas por clientes por importes de hasta US\$ 10.000 (incremento de cinco puntos porcentuales respecto a marzo), el 20% entre US\$ 10.000 y US\$ 50.000, el 19% entre US\$ 50.000 y US\$ 500.000, el 6% entre US\$ 500.000 y US\$ 2 millones, el 3% entre US\$ 2 millones y US\$ 5 millones y el 5% restante del monto total fue concertado por clientes con compras mensuales superiores a US\$ 5 millones (Gráfico III.14). A su vez, el 76% de la demanda bruta de billetes fue concertado por personas humanas, nivel en línea con la participación histórica¹⁸.

Por su parte, la oferta mensual de billetes de clientes se mantuvo elevada, totalizando US\$ 1.222 millones en el mes de abril, mostrando una distribución más concentrada en los estratos superiores respecto de lo observado en el mes de marzo. En abril, el 50% de las ventas de billetes se centralizó en clientes por encima a US\$ 2 millones. A diferencia de lo observado en las compras de billetes, en el caso de las ventas las personas humanas representaron el 33% del total del mes.

¹⁸ A los efectos del análisis, no se consideran las compras de billetes del periodo junio 2012-diciembre 2015, ya que estaban limitadas exclusivamente a personas físicas con validación fiscal.

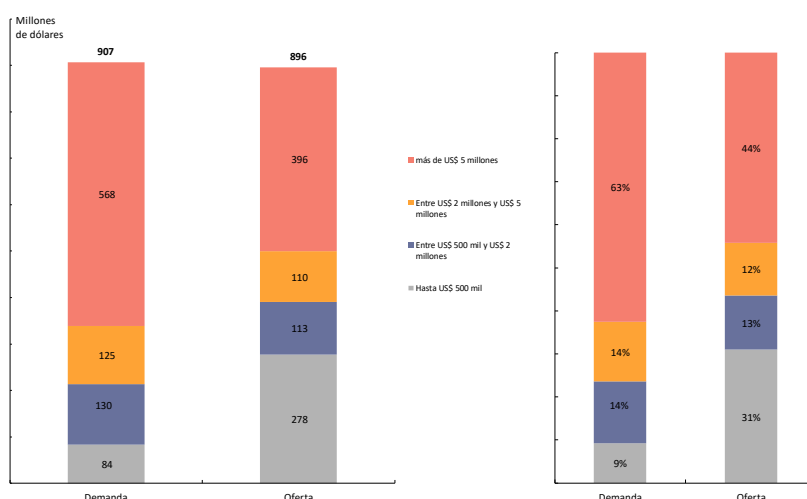
Gráfico III.13 | Billetes de libre disponibilidad en el MULC - Abril de 2017



A diferencia del comportamiento observado en las compras de billetes, las transferencias brutas al exterior de libre disponibilidad fueron efectuadas por unos 1.300 clientes, que totalizaron US\$ 907 millones, y se concentraron en los estratos superiores. Al igual que en los meses previos, casi el 80% de la salida de fondos se explicó por compras mensuales superiores a US\$ 2 millones, destacándose dentro de éstas, las operaciones por más de US\$ 5 millones que representaron el 63% del total de las transferencias al exterior sin distinguir el destino final de los fondos (Gráfico III.15). Parte de estos fondos pudieron ser destinados a pagos de obligaciones externas desde las cuentas en el exterior a las que se remiten.

Por el contrario, las operaciones por transferencias provenientes desde el exterior de libre disponibilidad estuvieron más atomizada con relación a lo observado en los giros al exterior (ver Gráfico III.15).

Gráfico III.14 | Divisas de libre disponibilidad en el MULC - Abril de 2017



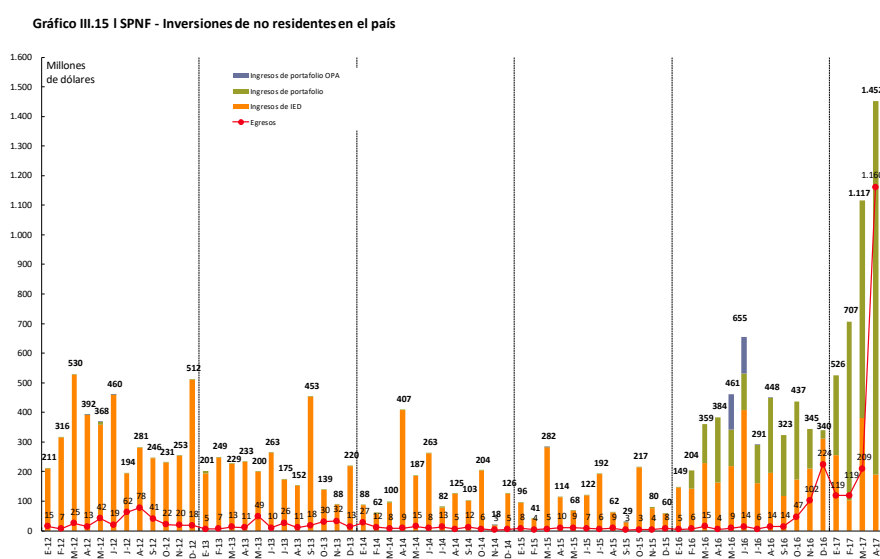
Por otro lado, se registraron ingresos netos de préstamos y títulos de deuda del exterior por US\$ 618 millones y liquidaciones de préstamos locales por alrededor de unos US\$ 212 millones¹⁹. A nivel sectorial, se destacaron ingresos de deuda de los sectores de “Petróleo”, “Electricidad” e “Industria química, caucho y plástico” por

¹⁹ Sin incluir la compra de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 400 millones.

US\$ 143 millones, US\$ 107 millones y US\$ 61 millones, así como también los sectores “Transporte”, “Oleaginosos y cereales” y “Gas” por US\$ 50 millones cada uno.

Lejos del récord observado en el mes de marzo (US\$ 908 millones), los ingresos netos de inversiones de no residentes²⁰ totalizaron unos US\$ 300 millones en abril, como resultado de ingresos netos de inversiones de cartera y directas, dividido prácticamente en partes iguales. Estas inversiones en términos netos mostraron un descenso de US\$ 90 millones respecto al mismo mes del año previo, explicado tanto por la caída de las inversiones de cartera como de las directas (Gráfico III.16). No obstante, debe remarcarse que los niveles brutos continuaron creciendo a niveles récord.

Los ingresos brutos en concepto de inversiones directas de no residentes del SPNF totalizaron US\$ 190 millones, destacándose como los principales receptores de estos fondos los sectores “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, “Industria Química, Caucho y Plástico” y “Petróleo”, con US\$ 62 millones, US\$ 26 millones y US\$ 17 millones, respectivamente.



Por último, los flujos netos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores de entidades financieras²¹ registraron ingresos netos por US\$ 383 millones, mostrando un incremento de unos US\$ 350 millones con respecto a la salida observada en el mismo mes del año 2016.

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

En abril de 2017, las operaciones de capital y financieras del sector financiero resultaron en egresos netos por US\$ 1.667 millones, explicados básicamente por el uso de fondos para la suscripción primaria de títulos valores por US\$ 1.140 millones y por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 696 millones. Estos movimientos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos de deuda e inversiones directas por US\$ 136 millones y US\$ 33 millones, respectivamente.

Las entidades financieras registraron un stock de la PGC de US\$ 3.559 millones a fines del mes de abril, nivel equivalente al 46% del límite máximo establecido por la normativa vigente al cierre del mes (Gráfico III.17).

²⁰ En la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales con información a fines de 2015 (para ver el Informe de Inversiones Directas [click aquí](#)).

²¹ En el MULC, las operaciones son registradas a nombre de la entidad. El efecto neto de estas operaciones tiene como contrapartida a residentes del sector privado no financiero o no residentes. Por ese motivo se registran en la cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero.

Cabe destacar que a partir del 04.05.17 entró en vigencia la Comunicación “A” 6237, que dispuso que las entidades autorizadas a operar en cambios podrán determinar libremente el nivel y uso de sus activos externos líquidos en moneda extranjera (PGC). No obstante, las entidades deben continuar encuadradas dentro de los límites establecidos para la Posición Global Neta de Moneda Extranjera (PGNME) ²².

Las tenencias por parte de las entidades de billetes en moneda extranjera totalizaron US\$ 1.839 millones al cierre de abril, representando el 52% del total del stock de PGC (ver Gráfico III.18) y mostrando un descenso de alrededor de US\$ 250 millones con respecto al último día del mes anterior. Este stock de billetes es conservado por las entidades básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios.

Gráfico III.16 | Posición General de Cambios de las entidades

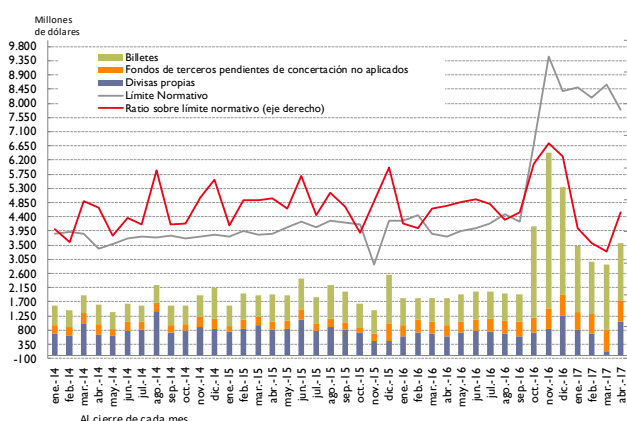
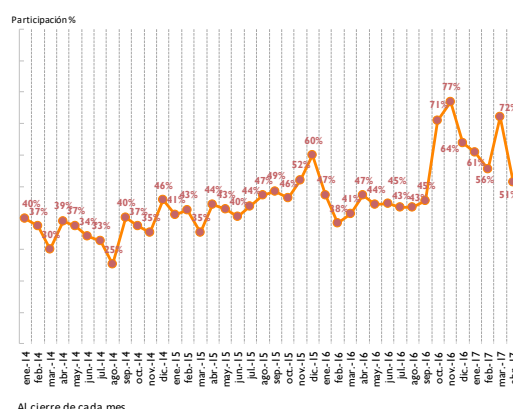


Gráfico III.17 | Ratio Stock billetes/Posición General de Cambios



En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²³, al cierre de abril el conjunto de las entidades registró una posición comprada neta de US\$ 124 millones, disminuyendo US\$ 76 millones respecto al cierre del mes anterior, explicado básicamente por la disminución en la posición comprada en mercados institucionalizados (ver Gráficos III.19 y III.20).

Desagregando el stock a término en moneda extranjera por tipo de entidad, las entidades extranjeras culminaron con un stock vendido de US\$ 15 millones. En cambio, las entidades nacionales privadas y públicas finalizaron con posiciones compradas de US\$ 130 millones y US\$ 9 millones, respectivamente.

²² La PGNME considera la totalidad de los activos y pasivos por intermediación financiera en moneda extranjera y en títulos en moneda extranjera (por operaciones al contado y a término), incluyendo los contratos de derivados vinculados con esos conceptos y los que contemplen la evolución del tipo de cambio, los rubros que corresponda computar en la PGC, los depósitos en esa moneda en las cuentas abiertas en el Banco Central, como así también, la posición de oro, las Letras del Banco Central de la República Argentina en moneda extranjera, la deuda subordinada en moneda extranjera y los instrumentos representativos de deuda en moneda extranjera. También se computan las operaciones a término que se celebran dentro de un acuerdo marco en el ámbito de mercados autorregulados del país con la modalidad de liquidación por diferencia, sin entrega del activo subyacente negociado.

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

Gráfico III.18 | Posición General de Cambios de las entidades

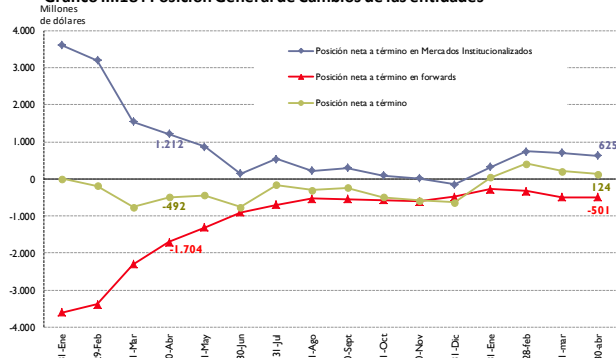
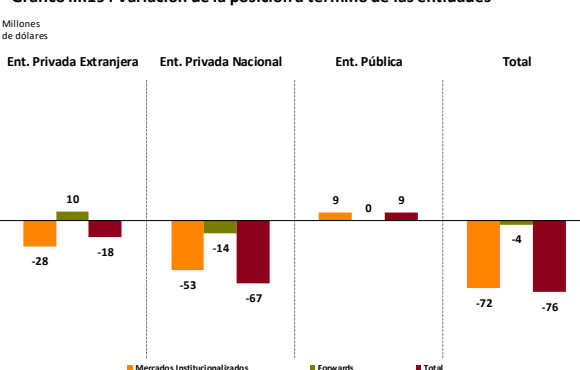


Gráfico III.19 | Variación de la posición a término de las entidades



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

La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un déficit de US\$ 3.013 millones en abril de 2017 (ver Gráfico III.21). Dentro de las operaciones que explicaron este déficit, se destacaron los pagos de amortización de títulos del Tesoro Nacional, BONAR X por US\$ 6.050 millones y de LETES por US\$ 3.610 millones.

Asimismo, se registraron ingresos de moneda extranjera del Tesoro Nacional por colocaciones de LETES, del BONAR 2025 y 2037 nominados en dólares, del BONAR 2022 nominado en pesos y de Bonos Internacionales nominados en francos suizos por US\$ 4.870 millones, US\$ 729 millones, US\$ 494 millones y US\$ 396 millones, respectivamente.

Adicionalmente, se registraron ingresos de deuda con organismos internacionales por US\$ 243 millones y con otros acreedores por US\$ 213 millones. Dentro de estos, se destacaron los ingresos por las colocaciones de títulos en el exterior de gobiernos locales por US\$ 190 millones, que se mantenían depositados en cuentas locales en moneda extranjera al cierre del mes.

Gráfico III.20 | Cuenta de capital y financiera cambiaria del Sector Público y BCRA

