

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Diciembre de 2016



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 diciembre de 2016

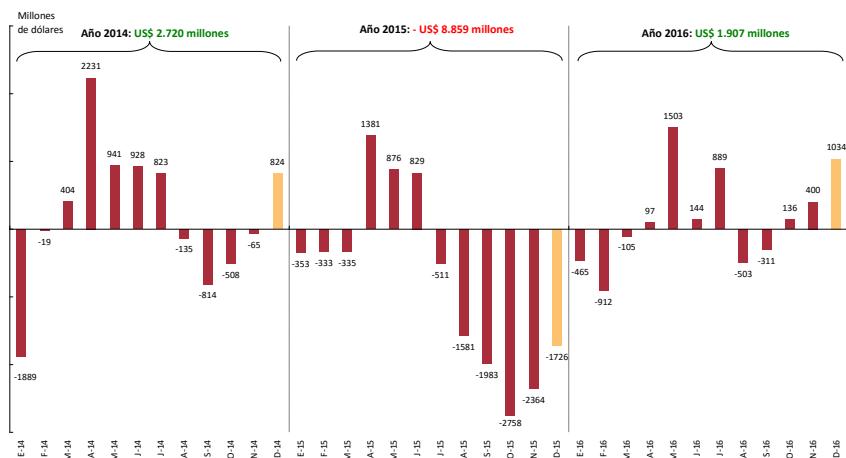
- ✓ *Las operaciones concertadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) resultaron en un superávit de US\$ 1.034 millones. Este resultado fue el segundo más alto de 2016 y mostró una reversión de US\$ 2.760 millones respecto de la salida neta por US\$ 1.726 millones observada en el mismo mes del año anterior.*
- ✓ *Fue particularmente relevante en el mes, el impacto del Régimen de Sinceramiento Fiscal, que generó ingresos por US\$ 4.092 millones destinados al pago de las deudas impositivas correspondientes a lo establecido en la Ley N° 27.260.*
- ✓ *El superávit de clientes en el MULC fue absorbido por el Banco Central (BCRA), quien efectuó compras netas de divisas por US\$ 706 millones, y por las entidades por unos US\$ 330 millones. Adicionalmente, el Banco Central realizó compras netas de forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 400 millones, sin efecto neto en reservas internacionales, ya que los fondos se encontraban depositados en el BCRA.*
- ✓ *El volumen operado en el MULC totalizó US\$ 53.352 millones (US\$ 2.668 millones en promedio diario), nivel que representó un nuevo máximo en la historia del MULC, registrando un incremento de 59% en términos interanuales.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.904 millones, duplicando la salida neta respecto del mismo mes del año previo (US\$ 954 millones), producto de los mayores egresos netos por las cuentas de “Ingreso primario” y “Servicios”, y por menores ingresos netos por transferencias de “Bienes”.*
- ✓ *Las operaciones por transferencias de bienes del balance cambiario registraron un ingreso neto de US\$ 443 millones, como consecuencia de cobros de exportaciones por US\$ 4.652 millones (aumento interanual de 4%, con caída interanual de los ingresos de oleaginosos y cereales) y pagos de importaciones por US\$ 4.209 millones (aumento interanual de 10%, impulsado por la suba de los pagos de la industria automotriz).*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del SPNF mostró ingresos netos por US\$ 1.943 millones, explicada básicamente por ingresos netos por la venta neta de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 2.015 millones, que se puede descomponer en ventas netas de divisas por US\$ 3.958 millones (que incluyen la repatriación de fondos del exterior por parte de residentes para la cancelación de deudas impositivas) y compras netas de billetes por US\$ 1.943 millones.*
- ✓ *Las entidades autorizadas aumentaron sus cuentas corrientes en el BCRA por alrededor de US\$ 1.900 millones, producto básicamente del aumento de depósitos privados en moneda extranjera por unos US\$ 1.700 millones, llevando al stock a un nuevo máximo desde mediados de 2002, US\$ 22.400 millones, y de la caída de la posición general de cambios por la reducción de parte de los billetes captados en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal. Estos movimientos fueron parcialmente compensados por la caída de depósitos del sector público por unos US\$ 1.000 millones.*

- ✓ *Las reservas internacionales brutas del BCRA se incrementaron en US\$ 1.394 millones, finalizando el mes con un stock de US\$ 38.772 millones.*
- ✓ *En el acumulado del año 2016, en el marco de las modificaciones normativas orientadas hacia una mayor libertad en el movimiento de capitales, el resultado de las operaciones entre las entidades autorizadas a operar en cambios y sus clientes fue superavitario en US\$ 1.907 millones.*
- ✓ *El BCRA realizó en el año compras en el mercado de cambios por US\$ 3.536 millones, adquiriendo tanto el superávit de clientes como las ventas de tenencias de las entidades. Adicionalmente, el Banco Central realizó compras netas de forma directa al Tesoro Nacional por unos US\$ 10.900 millones (totalizando US\$ 14.436 millones, que se sumaron a los activos líquidos en moneda extranjera en poder del BCRA), y 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\$ 1.018 millones.*
- ✓ *También se destacaron como fuentes de aumento de reservas internacionales, los ingresos por emisiones de deuda del gobierno nacional, netos de los pagos de vencimientos de capital e intereses, que totalizaron en el año US\$ 12.683 millones.*
- ✓ *De esta manera, las reservas internacionales brutas del BCRA aumentaron US\$ 13.208 millones en el año 2016.*

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

En el mes de diciembre, en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal, que generó ingresos a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) por US\$ 4.092 millones destinados al pago de las deudas impositivas correspondientes a lo establecido en la Ley N° 27.260, las operaciones concertadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el MULC resultaron en un superávit de US\$ 1.034 millones². Este resultado fue el segundo más alto de 2016 y mostró una reversión de US\$ 2.760 millones respecto de la salida neta por US\$ 1.726 millones observada en el mismo mes del año anterior³.

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



El resto de las fuentes del superávit de clientes, estuvo dado por los ingresos netos de préstamos del exterior por US\$ 450 millones, de bienes por US\$ 446 millones y de inversiones de no residentes por US\$ 107 millones. También se computan como fuentes, las liquidaciones de fondos de colocaciones de títulos de gobiernos locales que permanecían depositados por US\$ 441 millones y de préstamos locales netos por unos US\$ 150 millones.

Esta oferta de clientes fue parcialmente compensada por la demanda neta de billetes del sector privado no financiero que totalizó US\$ 1.943 millones⁴, por las operaciones en concepto de ingreso primario y secundario, y servicios que significaron una salida neta por US\$ 730 millones y US\$ 583 millones, respectivamente, y por el uso de fondos de las entidades para suscripciones primaria y secundaria de títulos valores⁵ por unos US\$ 450

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 un nuevo 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\$ 390 millones para el mes de diciembre. 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.

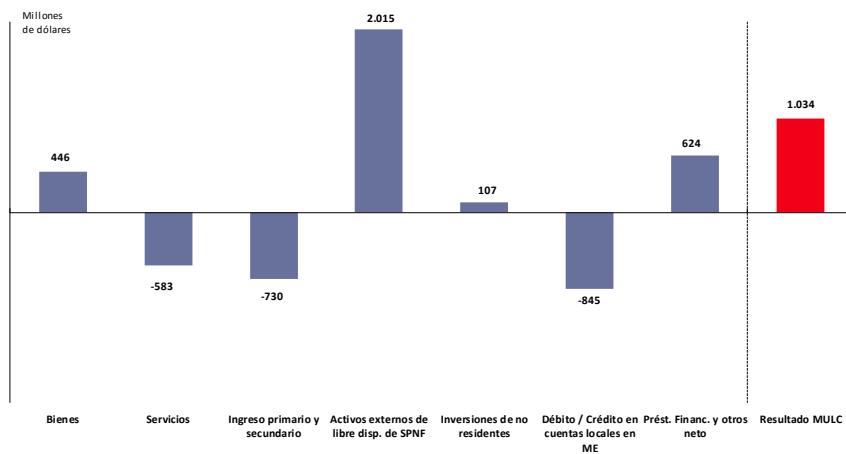
³ Estos resultados excluyen el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por US\$ 398 millones para diciembre de 2015.

⁴ 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 períodos anteriores de cada una de esas cuentas queda condicionada.

⁵ Comunicación “A” 6105.

millones. También se registra como salida, la contrapartida de ingresos netos que fueron acreditados en cuentas locales en moneda extranjera (“canjes”) que rondaron los US\$ 850 millones en diciembre.

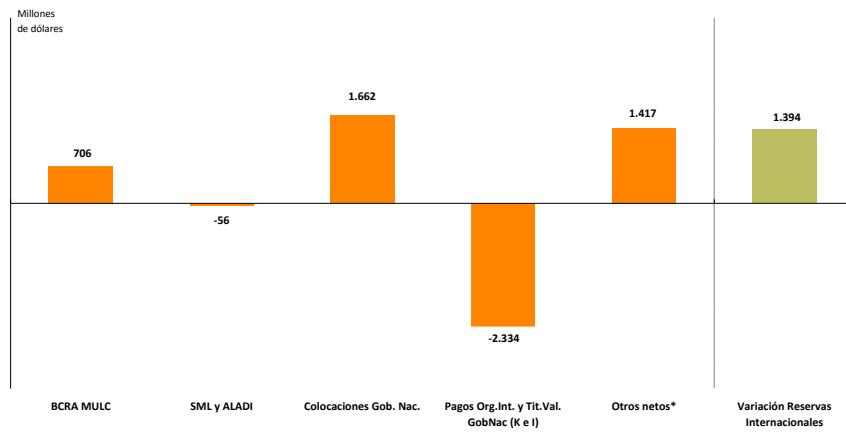
Gráfico I.2 | Mercado Único y Libre de Cambios - Diciembre 2016



El superávit de clientes en el MULC fue absorbido por el Banco Central (BCRA), quien efectuó compras netas de divisas por US\$ 706 millones, y por las entidades por unos US\$ 330 millones.

Adicionalmente, el BCRA realizó compras netas de forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 400 millones, sin efecto neto en reservas internacionales por estar estos fondos depositados en el BCRA, y 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\$ 56 millones.

Gráfico I.3 | Variación de Reservas internacionales del BCRA - Diciembre 2016



*Nota: Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, compra-venta de cambio con el Tesoro Nacional y operaciones propias del BCRA.

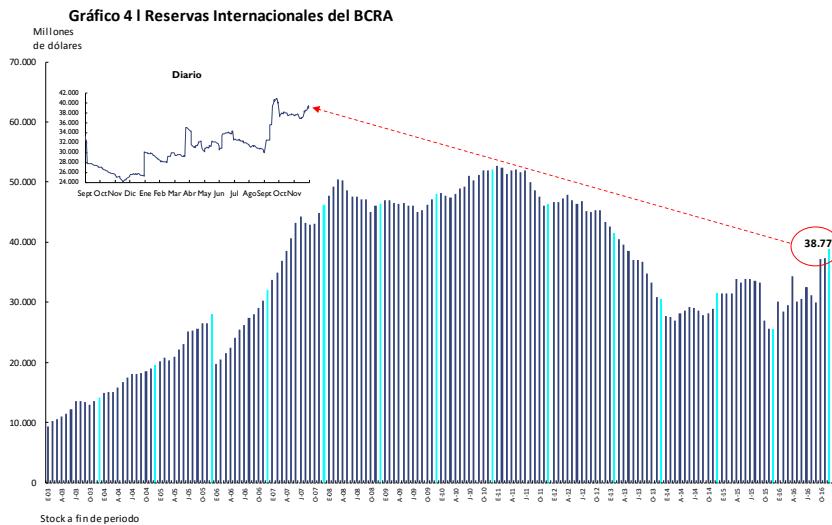
El Tesoro Nacional tuvo ingresos de moneda extranjera por colocaciones de títulos por un total de US\$ 1.662 millones, donde se destacaron los ingresos por las colocaciones de LETES por US\$ 1.527 millones.

Por otra parte, el Tesoro Nacional tuvo vencimientos de Letras emitidas durante el año 2016 por US\$ 813 millones. Adicionalmente, el Sector Público Nacional efectuó pagos de capital e intereses a organismos internacionales y tenedores de otros títulos denominados en moneda extranjera por US\$ 1.522 millones.

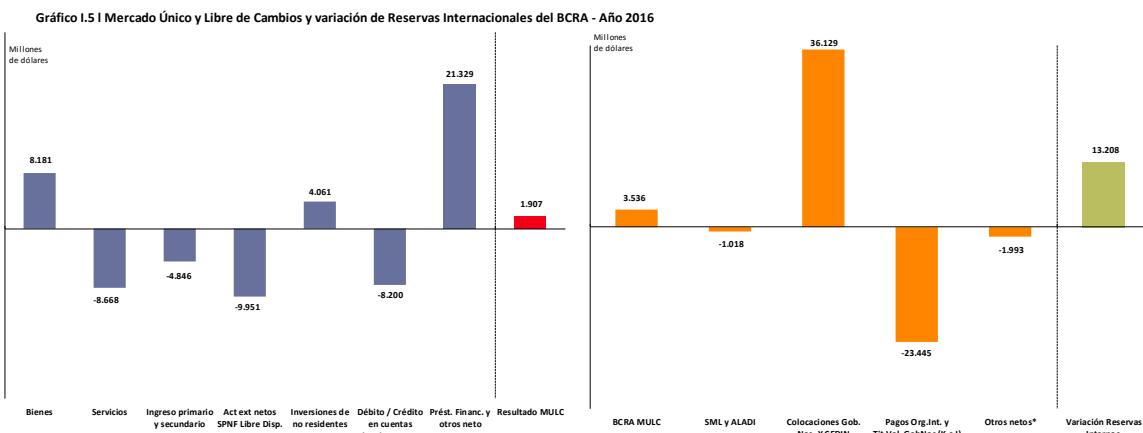
Con fecha 12.12.16, el BCRA canceló US\$ 1.000 millones de capital que había concertado en operaciones de pase pasivo hacia fines de julio del corriente año, saldando la totalidad de las operaciones de pases pasivos con bancos internacionales que mantenía en su hoja de balance.

Por último, se destacó en el mes, el aumento en las cuentas corrientes de las entidades en el BCRA por alrededor de US\$ 1.900 millones, producto básicamente del aumento de depósitos privados en moneda extranjera por unos US\$ 1.700 millones, llevando al stock a un nuevo máximo desde mediados de 2002, US\$ 22.400 millones, y de la caída de la posición general de cambios por la reducción de parte de los billetes captados en el marco del Régimen de Sincronismo Fiscal. Estos movimientos fueron parcialmente compensados por la caída de depósitos del sector público por unos US\$ 1.000 millones.

Con estos movimientos, en el transcurso de diciembre las reservas internacionales brutas del BCRA se incrementaron en US\$ 1.394 millones, finalizando el mes con un stock de US\$ 38.772 millones.



En el acumulado del año 2016, en el marco de las modificaciones normativas orientadas hacia una mayor libertad en el movimiento de capitales, el resultado de las operaciones entre las entidades autorizadas a operar en cambios y sus clientes fue superavitario en US\$ 1.907 millones, donde se destacaron los ingresos netos de préstamos financieros del exterior, las transferencias por bienes y las inversiones de no residentes, que fueron parcialmente compensados por la formación neta de activos externos del SPNF, los egresos netos por servicios y por transferencias corrientes.



*Nota: Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, compra-venta de cambio con el Tesoro Nacional y operaciones propias del BCRA.

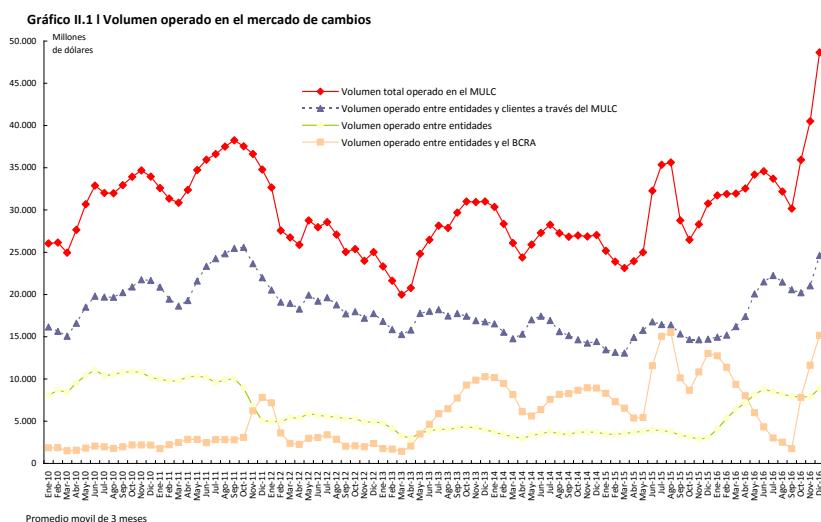
El BCRA realizó en el año compras en el mercado de cambios por US\$ 3.536 millones, adquiriendo tanto el superávit de clientes como las ventas de tenencias de las entidades. Adicionalmente, el Banco Central realizó compras netas de forma directa al Tesoro Nacional por unos US\$ 10.900 millones (totalizando US\$ 14.436 millones, que se sumaron a los activos líquidos en moneda extranjera en poder del BCRA), y 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\$ 1.018 millones.

También se destacaron como fuentes de aumento de reservas internacionales, los ingresos por emisiones de deuda del gobierno nacional, netos de los pagos de vencimientos de capital e intereses, que totalizaron en el año US\$ 12.683 millones.

De esta manera, las reservas internacionales brutas del BCRA aumentaron US\$ 13.208 millones en el año 2016.

II. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios⁶

El volumen operado en el MULC⁷ totalizó US\$ 53.352 millones en el mes de diciembre de 2016 (US\$ 2.668 millones en promedio diario), nivel que representó un nuevo máximo en la historia del MULC y registró un incremento de 59% en términos interanuales. Este aumento estuvo explicado principalmente por las operaciones concertadas entre las entidades autorizadas, y entre éstas y sus clientes. En el mes bajo análisis, las operaciones entre las entidades y sus clientes⁸ concentraron el 57% del total operado en el MULC (13 puntos porcentuales más que en diciembre de 2015), mientras que la operatoria entre las entidades y el BCRA⁹ y el volumen negociado entre entidades, registraron participaciones de 23% y 20%, respectivamente.



En el marco de un mercado cada vez más flexible e impulsado por los ingresos extraordinarios de la exteriorización de capitales, el volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes se incrementó por tercer mes consecutivo, alcanzando un nuevo récord histórico de \$ 30.335 millones en diciembre, más que

⁶ 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](#)).

⁷ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

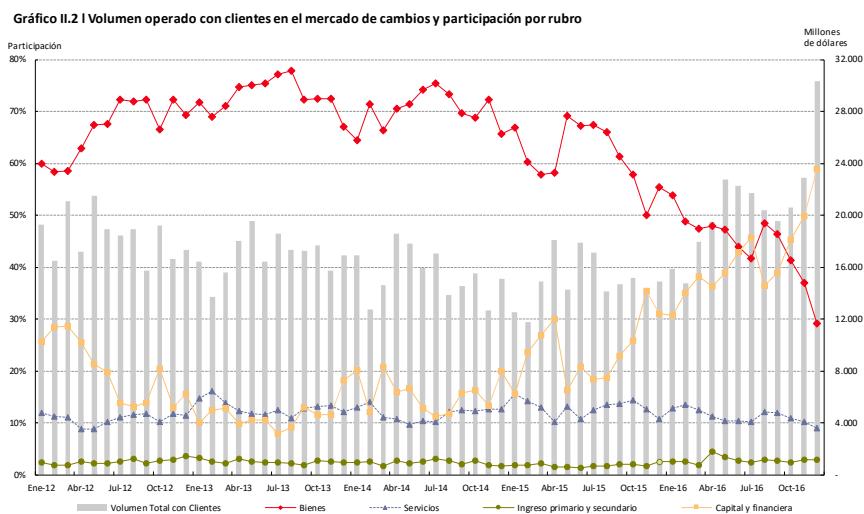
⁸ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas y sus clientes, el registro por la suscripción de Letras de Banco Central y las operaciones de canjes de clientes con el exterior que totalizaron US\$ 1.363 millones en diciembre.

⁹ Las operaciones de canje entre las entidades, incluidas las efectuadas con el BCRA, se registran como operaciones de compra-venta de moneda extranjera con cambio de instrumento.

duplicando el volumen negociado en el mismo período del año anterior. Esta operatoria estuvo centralizada en un reducido grupo de entidades: de las casi cien que operaron en cambios en el mes, las diez primeras autorizadas concentraron el 83% de esta operatoria.

Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad, la banca privada extranjera centralizó el 53,1% (descenso de 5 puntos porcentuales respecto de noviembre, que fueron ganados por la banca pública, por operaciones vinculadas a la exteriorización de capitales), duplicando la de la banca privada nacional, que concentró el 25,8%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio agruparon el 20,9% y el 0,3%, respectivamente.

Con relación al volumen operado con clientes desde el punto de vista de la moneda utilizada como contrapartida en las operaciones de cambio, el dólar estadounidense conservó su liderazgo frente al resto de las monedas, concentrando el 95,6% del total operado, mientras que el resto se distribuyó en operaciones en euros (3,9%) y otras 44 monedas (0,5%).

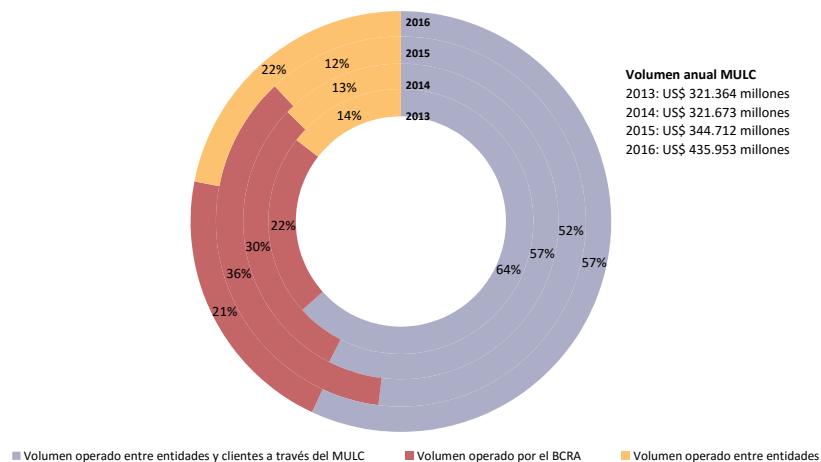


Analizando el volumen con clientes por rubro, en el mes de diciembre se observó el mínimo nivel de participación de las operaciones por conceptos de “Bienes”, mientras que las correspondientes a la cuenta “Capital y financiera” mostraron la máxima concentración de la serie. Estos comportamientos fueron acentuándose a lo largo de 2016, en el marco de las medidas adoptadas por el BCRA, de las colocaciones de deuda en mercados internacionales, tanto públicas como privadas, y del efecto generado por la exteriorización de capitales en el último trimestre del año.

Por su parte, el volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios fue de US\$ 10.708 millones en diciembre, valor máximo registrado por este grupo desde septiembre de 2011 y que triplica los valores observados un año atrás. Esta operatoria se concentró en la banca privada con alrededor del 84% del total negociado, mientras que la banca pública concentró el 16% restante.

En el acumulado del año 2016, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$ 435.953 millones (unos US\$ 1.765 millones en promedio diario), de los cuales el 57% correspondió a la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes, el 22% al volumen negociado entre entidades y el 21% restante a las operaciones entre estas últimas y el BCRA. Este volumen de operaciones implicó un incremento de 26% con respecto al nivel del año anterior, mejora explicada por las operaciones de clientes con las entidades autorizadas y por las de éstas últimas entre sí.

Gráfico II.3 I Volumen anual del MULC y participación



III) Balance cambiario¹⁰

III) a. La cuenta corriente cambiaria

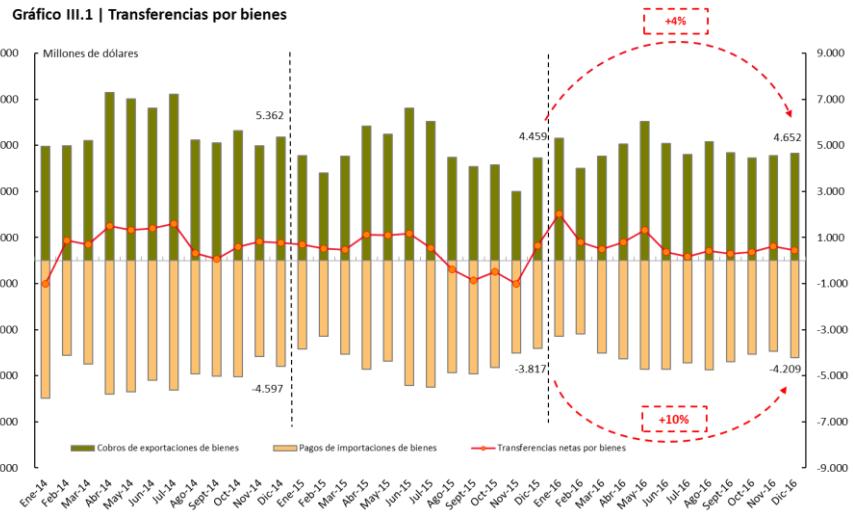
En diciembre, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.904 millones, duplicando la salida neta respecto del mismo mes del año previo (US\$ 954 millones). El incremento del déficit fue explicado principalmente por los mayores egresos netos por las cuentas de “Ingreso primario” y “Servicios”, y por menores ingresos netos por transferencias de “Bienes”.

En el transcurso de 2016, el déficit de la cuenta corriente cambiaria se incrementó en US\$ 4.102 millones con respecto al observado en 2015, totalizando una salida neta de US\$ 15.835 millones, básicamente como consecuencia de mayores pagos netos de intereses (principalmente los vinculados a los tenedores de títulos en default) y de egresos por utilidades y dividendos, parcialmente compensados por mayores ingresos netos por “Bienes”.

III) a.1. Transferencias por bienes

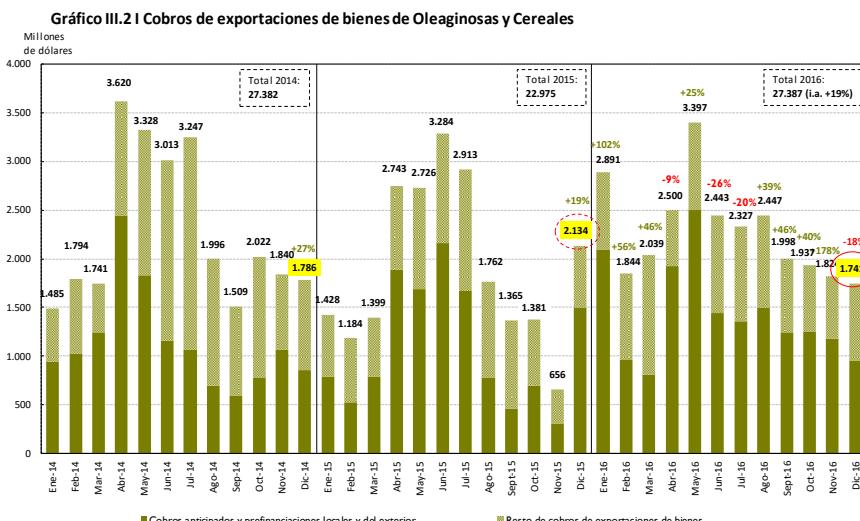
En diciembre, las operaciones por transferencias de bienes del balance cambiario registraron un ingreso neto de US\$ 443 millones, como consecuencia de cobros de exportaciones por US\$ 4.652 millones y pagos de importaciones por US\$ 4.209 millones. Este resultado representó una caída de US\$ 199 millones respecto al superávit de US\$ 642 millones del mismo mes de 2015, como consecuencia de un aumento en los pagos de importaciones (10%) por encima del incremento observado en los cobros exportaciones (4%).

¹⁰ Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.



III) a.1.1. Cobros de exportaciones de bienes

El sector de oleaginosas, aceites y cereales liquidó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 1.741 millones en el mes de diciembre, exhibiendo una caída de 18% respecto del mismo periodo de 2015. En el acumulado del año, los cobros de exportaciones de bienes del sector ascendieron a US\$ 27.387 millones, registrando un aumento de 19% en términos interanuales.

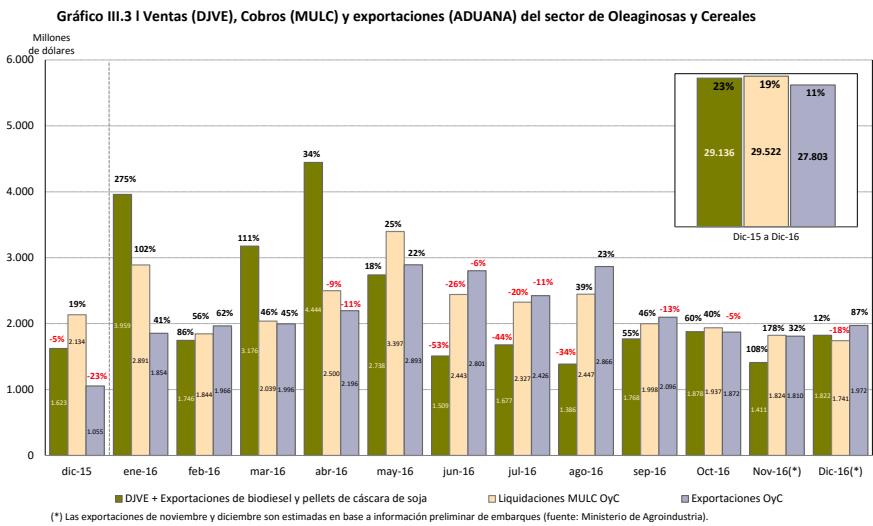


La caída en términos interanuales de las liquidaciones por cobros del mes bajo análisis se debió, principalmente, al ingreso extraordinario generado en diciembre 2015 que implicó ingresos por encima de las exportaciones por unos US\$ 1.000 millones, en respuesta a un conjunto de políticas que el nuevo gobierno estableció con el objetivo de mejorar las condiciones del sector agroexportador¹¹. Por su parte, en diciembre de 2016, se observó un comportamiento inverso del sector, que canceló deuda y alcanzó un volumen mayor de exportaciones que de ingresos por unos US\$ 200 millones¹². Por su parte, el acumulado del año cerró con una

¹¹ En un nuevo marco de cambio y de nuevas políticas, se logró un acuerdo con el sector agroexportador de liquidar ingresos por unos US\$ 2.000 millones. Entre las políticas más relevantes, se encuentran las modificaciones en las alícuotas de derechos de exportación de los productos agrícolas y la eliminación de cupos a la exportación, acompañados por una normalización cambiaria.

¹² 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 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.

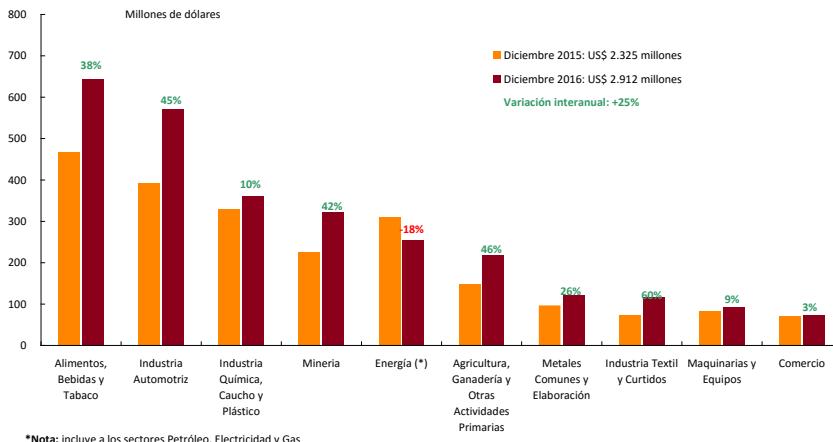
toma de deuda de aproximadamente de US\$ 500 millones, contra una cancelación neta en el año 2015 por unos US\$ 600 millones.



En diciembre, las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE)¹³ del sector totalizaron US\$ 1.822 millones, presentando un aumento interanual de 12%. Este incremento fue explicado por efecto positivo tanto de cantidades (4%) como de precios (9%). En términos de producto, las mayores ventas de aceite de trigo por alrededor US\$ 200 millones motivaron la suba.

Por su parte, en contraposición al comportamiento de las liquidaciones del sector de oleaginosas, aceites y cereales, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron US\$ 2.912 millones en el último mes del año 2016, evidenciando un aumento de 25% en términos interanuales.

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 primer sector en importancia de este conjunto en cobros de exportaciones de bienes, con ingresos por US\$ 644 millones, seguido por la “Industria Automotriz”, “Química, caucho y plástico” y “Minería” con liquidaciones por US\$ 570 millones, US\$ 361

¹³ 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.

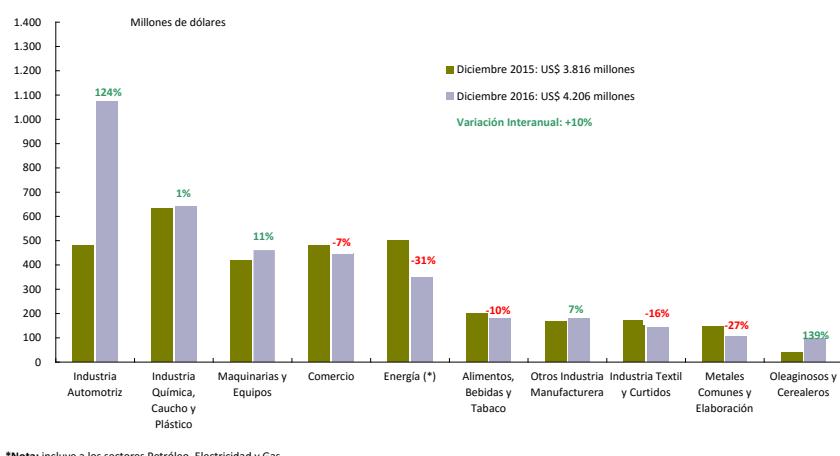
millones y US\$ 321 millones, registrando incrementos interanuales de 38%, 45%, 10% y 42%, respectivamente.

En sentido opuesto, las distintas empresas vinculadas al sector energético registraron cobros de exportaciones de bienes por US\$ 254 millones, lo que representó una caída interanual de 18%.

III) a.1.2. Pagos de importaciones de bienes

Luego de seis meses consecutivos de caídas interanuales, durante el mes de diciembre de 2016, se observó un aumento en los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario de 10% con respecto al mismo periodo del año previo.

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



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

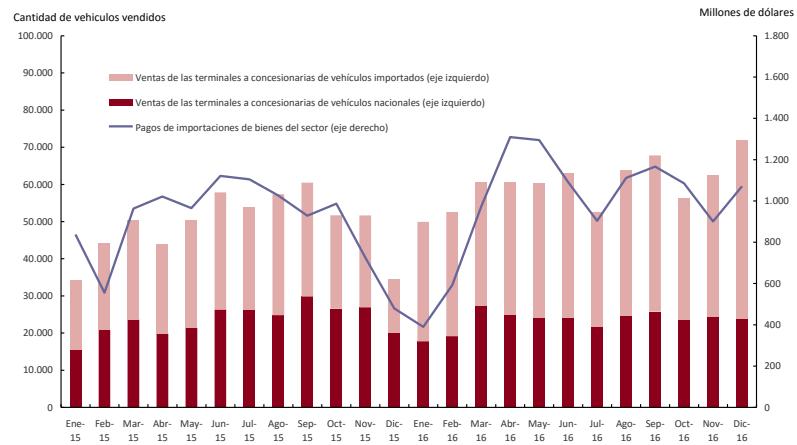
A nivel sectorial, la industria automotriz fue quien lideró el aumento interanual de los pagos de importaciones de bienes, con egresos por US\$ 1.072 millones, más que duplicando los pagos del mismo periodo del año anterior (US\$ 479 millones). Le siguieron en importancia “Industria química, caucho y plástico” con pagos por el concepto por US\$ 641 millones (aumento de 1%), y el sector “Maquinarias y equipos” con una salida por US\$ 461 millones (aumento de 11%).

Por el contrario, los sectores “Comercio”, “Energía”, y “Alimentos, bebidas y tabaco” registraron caídas interanuales de 7%, 31% y 10% en sus pagos de importaciones, respectivamente, totalizando egresos por US\$ 446 millones, US\$ 348 millones y US\$ 181 millones.

El aumento observado en diciembre en los pagos por importaciones de bienes de la “Industria automotriz” se explica en gran medida por un fuerte aumento interanual de las ventas de terminales a concesionarias de vehículos importados de 233%. Colaboraron a este fenómeno, la mayor flexibilidad en las condiciones de acceso al mercado de cambios para cancelar obligaciones de este tipo¹⁴, y las modificaciones en las escalas y alícuotas impositivas sobre los vehículos vendidos en la plaza local.

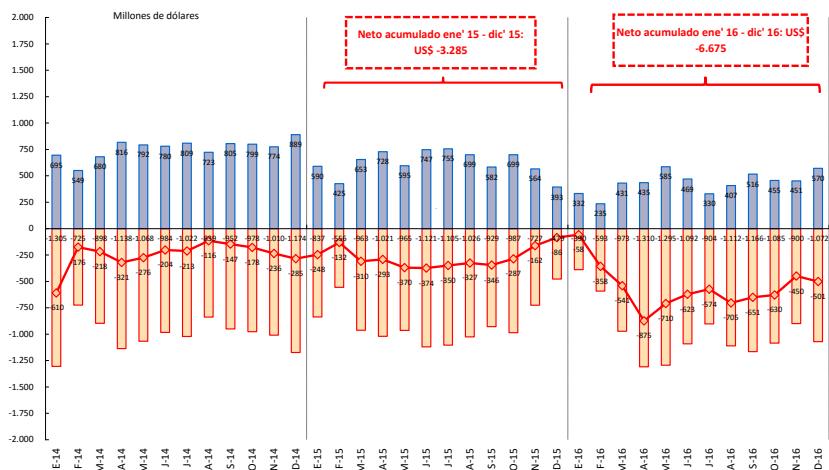
¹⁴ La Comunicación “A” 5850 estableció un esquema para pagos de deudas por importaciones de bienes y servicios anteriores al 16.12.15 cuya liberación total estaba prevista para junio y se anticipó para abril.>

Gráfico III.6 | Sector automotriz. Evolución de las ventas y pagos de importaciones de bienes



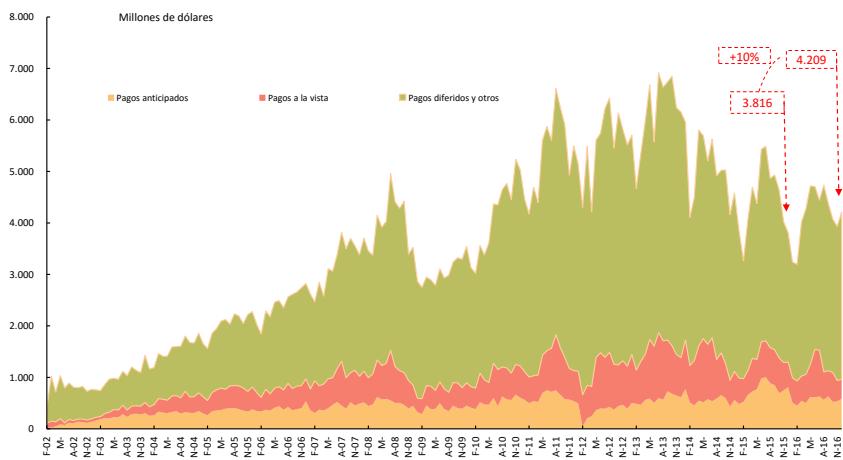
Adicionalmente al aumento de pagos por nuevas importaciones, se registró durante el año la cancelación de deuda comercial acumulada por el sector. De esta manera, el déficit por transferencias de bienes acumulado en el año 2016 de la “Industria automotriz” totalizó US\$ 6.675 millones, más que duplicando la salida neta con respecto al mismo periodo del año previo (US\$ 3.285 millones).

Gráfico III.7 | Industria automotriz. Transferencias por bienes.



Analizando los egresos por importaciones de bienes del balance cambiario en función de la modalidad de pago, se observó que los pagos de importaciones diferidos totalizaron US\$ 3.247 millones, registrando un aumento de 29%, en tanto que los pagos a la vista y anticipados alcanzaron US\$ 378 millones y US\$ 584 millones, mostrando una caída interanual de 22% y 28%, respectivamente.

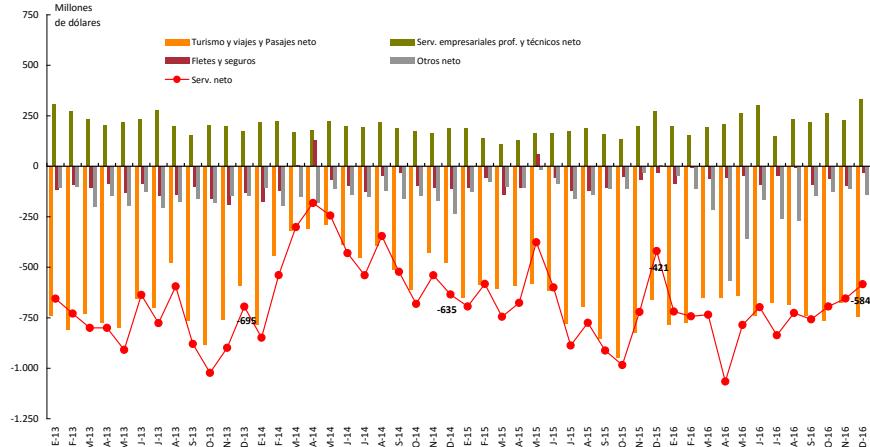
Gráfico III.8 | Pagos por importaciones de bienes



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

Las operaciones registradas en concepto de servicios computaron un nuevo aumento interanual (39%) en su salida neta, como consecuencia del incremento en los egresos por encima del aumento en los ingresos, finalizando el mes de diciembre en US\$ 584 millones. Este resultado estuvo explicado por egresos netos por “Turismo y viajes y pasajes” por US\$ 743 millones y por “Fletes”, “Seguros” y “Otros servicios” por US\$ 174 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por US\$ 333 millones.

Gráfico III.9 | Ingresos netos por servicios



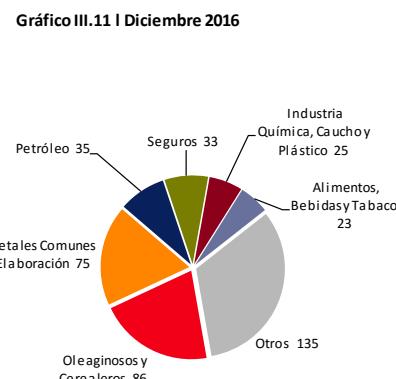
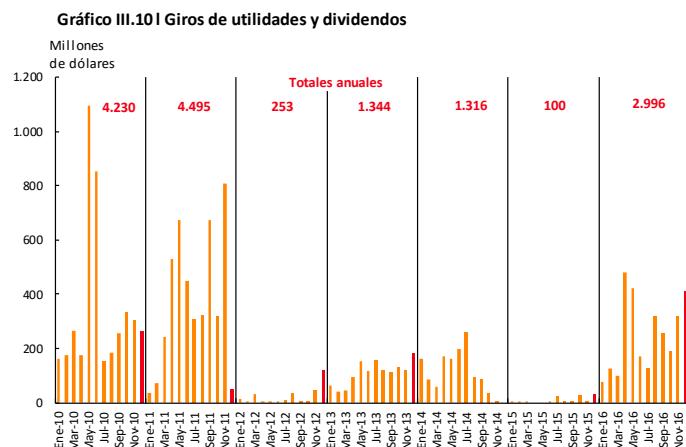
El aumento en los ingresos brutos por servicios se verificó en diversos conceptos, destacándose las subas interanuales de servicios enmarcados dentro de “Empresariales, profesionales y técnicos” y los gastos en el país del turismo receptivo canalizados a través del mercado de cambios formal.

Los egresos brutos por turismo y viajes de residentes argentinos totalizaron US\$ 932 millones en el mes, aumentando por quinto mes consecutivo (suba interanual de 25%).

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario incrementaron su salida neta en US\$ 638 millones en términos interanuales, finalizando diciembre con egresos por US\$ 1.812 millones, comprendido por pagos netos de intereses por unos US\$ 1.402 millones, y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 410 millones.

En lo que respecta a los pagos netos de intereses, el 91% fue cursado por el sector público y el BCRA, totalizando US\$ 1.281 millones, dentro de los cuales se destacaron los pagos por los vencimientos de Discount por US\$ 471 millones y de BONAR 22, 25 y 27, por US\$ 537 millones. Cabe aclarar que la tenencia de estos bonos corresponde en su totalidad al BCRA y fueron cobrados por éste el 03.01.17 incrementando las reservas en igual cuantía.

Por su parte, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC totalizaron US\$ 410 millones en diciembre. En la desagregación sectorial, se destacaron los giros de los sectores “Oleaginosos y cereales”, “Metales comunes y elaboración”, “Petróleo” y “Seguros” por US\$ 86 millones, US\$ 75 millones, US\$ 35 millones y US\$ 33 millones, respectivamente, concentrando entre estos cuatro sectores el 56% de los egresos por el concepto. En el acumulado del año, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC totalizaron US\$ 2.996 millones, nivel más elevado desde el año 2011, en línea con las flexibilizaciones en el acceso al mercado de cambios producidas este año.



III) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

Las operaciones de la cuenta capital y financiera del balance cambiario registraron un superávit de US\$ 3.463 millones en el mes de diciembre de 2016, producto de los ingresos del “Sector Privado No Financiero”, del “Sector Financiero”, del “Sector Público y BCRA” y de “Otros movimientos netos” por US\$ 1.943 millones, US\$ 681 millones, US\$ 80 millones y US\$ 759 millones, respectivamente.

En lo que respecta al año 2016, la cuenta capital y financiera cambiaria, finalizó con ingresos netos por US\$ 29.588 millones, producto de los ingresos del “Sector Público y BCRA” por US\$ 29.543 millones, y en menor medida, de “Otros movimientos netos” por US\$ 3.490 millones, que fueron parcialmente compensados por los egresos netos del “Sector Financiero” y del “Sector Privado No Financiero” por US\$ 2.401 millones y US\$ 1.044 millones, respectivamente.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

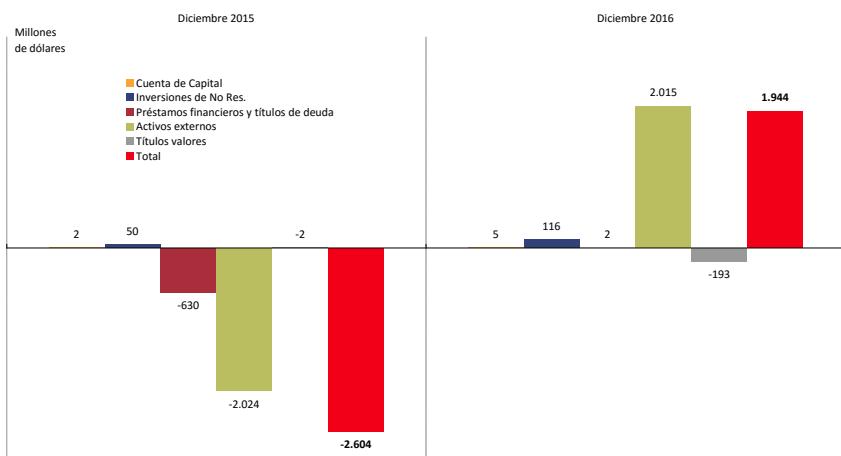
En millones de dólares

Fecha	Dic-15	Ene-16	Feb-16	Mar-16	Abr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Ago-16	Sept-16	Oct-16	Nov-16	Dic-16
Cuenta capital y financiera cambiaria	1.016	3.588	-1.706	1.625	10.889	-3.191	1.970	2.787	-433	-126	9.039	1.682	3.463
Sector Financiero	-1.015	685	-136	-84	-2	23	-163	326	-150	70	-1.786	-1.864	681
Sector Privado No Financiero	-2.604	-1.787	-1.033	-729	221	626	198	681	-378	-377	-51	-358	1.943
Sector Público y BCRA	184	5.139	-317	1.019	11.176	-509	3.703	2.030	-213	-172	7.773	-166	80
Otros movimientos netos	4.451	-450	-220	1.420	-505	-3.331	-1.767	-250	309	353	3.102	4.070	759

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

En diciembre de 2016, la cuenta capital y financiera del SPNF mostró ingresos netos por US\$ 1.943 millones, exhibiendo una reversión de US\$ 4.548 millones respecto al resultado neto de diciembre de 2015. Los ingresos netos por la venta neta de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 2.015 millones y por los ingresos netos de inversiones de no residentes (tanto directas como de portafolio) por US\$ 116 millones, fueron parcialmente compensados por los egresos netos por la operatoria por títulos valores en el mercado secundario por US\$ 193 millones.

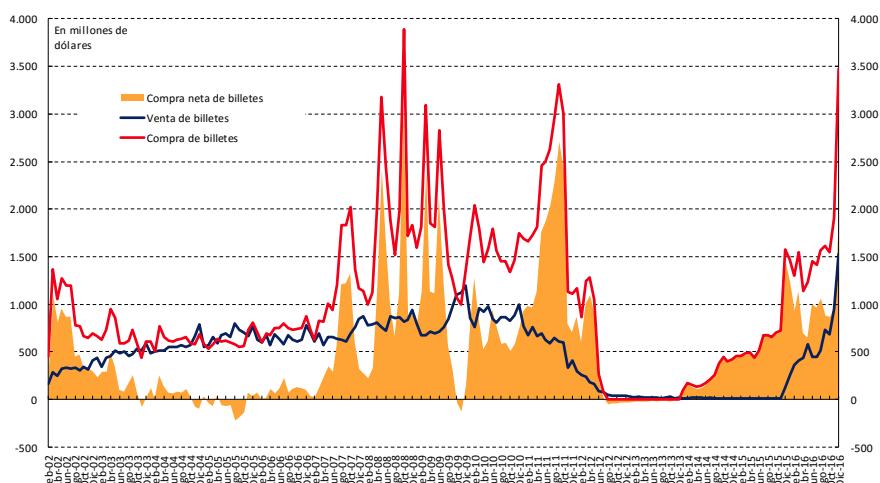
Gráfico III.12 | Cuenta capital y financiera del SPNF



La disminución neta de activos externos de libre disponibilidad se puede descomponer en ventas netas de divisas por US\$ 3.958 millones, que incluyen la repatriación de fondos del exterior por parte de residentes para la cancelación de deudas impositivas según lo establecido en la Ley N° 27.260 por US\$ 4.092 millones en el mes, y las compras netas de billetes por US\$ 1.943 millones.

En diciembre, las compras brutas de billetes de US\$ 3.474 millones fueron concretadas por unos 973.000 clientes, con un aumento de alrededor de 270.000 clientes respecto al mes inmediato anterior, lo que representa un incremento de 38% en la cantidad de personas que accedieron al mercado de cambios para adquirir billetes en moneda extranjera.

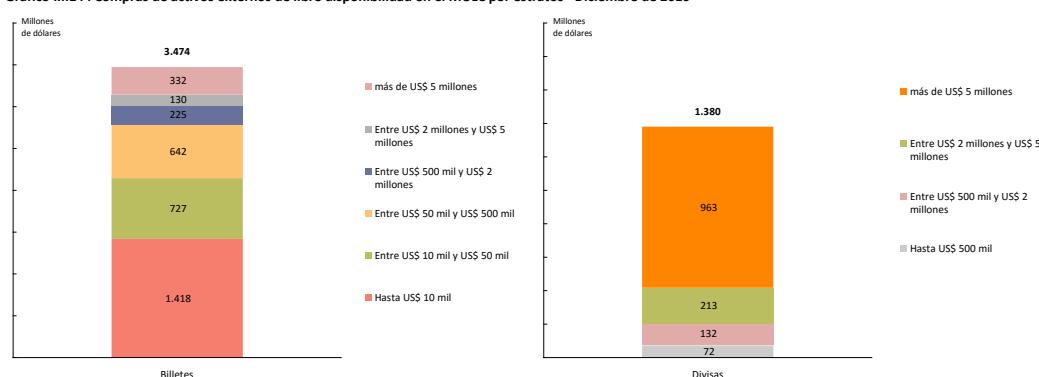
Gráfico III.13 | Operaciones de billetes en moneda extranjera del SPNF a través del MULC



Si se desagrega la información teniendo en cuenta el monto de las compras mensuales, se puede observar que el 41% de las compras fueron realizadas por personas físicas o jurídicas por importes de hasta US\$10.000, el 21% entre US\$10.000 y US\$ 50.000, el 18% entre US\$50.000 y US\$ 500.000, el 6% entre US\$ 500.000 y US\$ 2.000.000, el 4% entre US\$ 2.000.000 y US\$ 5.000.000 y el 10% restante del monto total fue concertado por clientes con compras mensuales superiores a US\$ 5 millones.

A diferencia del comportamiento observado en las compras de billetes, las transferencias brutas al exterior de libre disponibilidad fueron efectuadas por unos 1.140 clientes, que totalizaron US\$ 1.380 millones, y se concentraron en los estratos superiores. El 85% de la salida de fondos se explicó por compras mensuales superiores a US\$ 2 millones, destacándose, asimismo, las operaciones por más de US\$ 5 millones que representaron el 70% del total de las transferencias al exterior sin distinguir el destino final de los fondos. Se debe considerar que parte de estos fondos pudieron haber sido destinados a pagos de obligaciones externas desde las cuentas en el exterior a las que se remiten.

Gráfico III.14 | Compras de activos externos de libre disponibilidad en el MULC por estratos - Diciembre de 2016



En cuanto a los préstamos financieros y títulos de deuda, se registraron ingresos netos por US\$ 240 millones de préstamos del exterior y ingresos por alrededor de US\$ 150 millones correspondieron a préstamos locales¹⁵.

Los sectores “Comunicaciones”, “Gas”, “Industria Química, Caucho y Plástico” y “Comercio” fueron los que registraron ingresos netos de deuda más significativos, con montos por US\$ 114 millones, US\$ 107 millones, US\$ 70 millones y US\$ 40 millones, respectivamente.

Por su parte, los ingresos netos de inversiones de no residentes¹⁶ totalizaron US\$ 116 millones en diciembre, mostrando un incremento de US\$ 67 millones respecto al mismo mes del año previo, como resultado del aumento en los ingresos netos por inversiones directas por US\$ 236 millones, compensado en parte por la mayor salida neta por inversiones de cartera de no residentes por unos US\$ 170 millones.

Asimismo, diciembre fue el tercer mes consecutivo con aumento en los egresos brutos por las inversiones de portafolio de no residentes, cerrando con US\$ 205 millones, salida que más que duplicó lo observado en el mes previo (repatriaciones por US\$ 81 millones).

Los ingresos brutos en concepto de inversiones directas de no residentes del SPNF en el mes totalizaron US\$ 311 millones, destacándose los ingresos de los sectores “Otras industria manufacturera”, “Petróleo” y “Metales comunes y elaboración” como los principales receptores de estos fondos, con US\$ 53 millones, US\$ 43 millones y US\$ 40 millones, respectivamente.

¹⁵ 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\$ 390 millones.

¹⁶ En la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales (para ver el Informe de Inversiones Directas [click aquí](#)).

Gráfico III.15 | SPNF - Inversiones de no residentes en el país

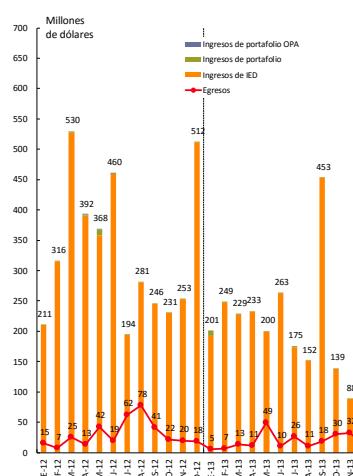
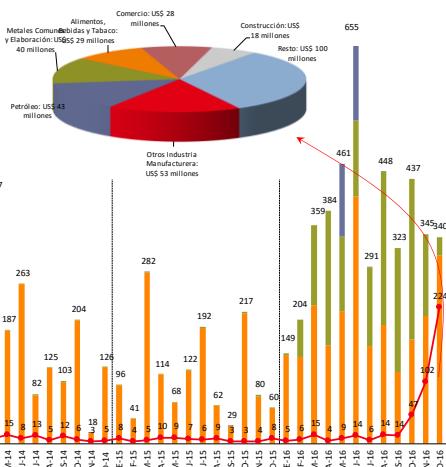


Gráfico III.16 | IED - Distribución sectorial diciembre 16



Adicionalmente, cabe considerar los egresos netos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores de entidades financieras¹⁷ por US\$ 193 millones¹⁸, que se redujeron en US\$ 65 millones respecto a los egresos netos por US\$ 259 millones observados en el mes previo.

En el acumulado del año 2016, la cuenta capital y financiera del SPNF registró egresos por US\$ 1.044 millones, explicados por la formación neta de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 9.951 millones y los egresos por la operatoria con títulos valores de entidades financieras por US\$ 650 millones, que fueron parcialmente compensados por los ingresos de préstamos financieros por US\$ 5.484 millones y las inversiones de no residentes por US\$ 3.937 millones.

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

Las operaciones de capital y financieras del sector financiero resultaron en ingresos netos por US\$ 681 millones en diciembre, explicados por la reducción de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 1.089 millones (teniendo como contrapartida el aumento de los depósitos en el BCRA), parcialmente compensada por la utilización de fondos para suscripción primaria de títulos valores por US\$ 255 millones, y por los egresos netos de deuda por US\$ 144 millones y de inversiones directas por US\$ 9 millones.

En lo que respecta al año 2016, la cuenta capital y financiera resultó en egresos netos por US\$ 2.400 millones, explicados por el incremento en la PGC de las entidades por US\$ 2.764 millones (básicamente por los billetes captados en el marco del Régimen de sinceramiento fiscal) y el uso de fondos para la suscripción primaria de títulos valores por US\$ 466 millones, que se compensaron con los ingresos netos de deuda por US\$ 705 millones y de inversiones directas por US\$ 125 millones.

A fines de diciembre de 2016, las entidades financieras registraron un stock de la PGC de US\$ 5.331 millones, nivel equivalente al 64% del límite máximo establecido por la normativa vigente. Cabe destacar que a partir del 27.10.16 entró en vigencia la Comunicación “A” 6088, que les permitió a las entidades incrementar el límite máximo de la PGC de acuerdo al stock de billetes depositados en el marco de la Ley N° 27.260 (Régimen de sinceramiento fiscal), neto de las exportaciones de billetes.

¹⁷ 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.

¹⁸ Estas operaciones se cursan en el marco del mecanismo implementado por la Comunicación “A” 5850 y complementarias.

Las tenencias por parte de las entidades de billetes en moneda extranjera totalizaron US\$ 3.450 millones, representando el 65% del total del stock de PGC al cierre de diciembre y mostrando una caída de alrededor de US\$ 1.500 millones respecto al nivel del cierre del mes anterior. Tanto el stock de billetes en moneda extranjera como la participación de éstos en los activos externos líquidos de las entidades se redujeron en comparación con el pico máximo de noviembre, aunque continuaron en niveles elevados en términos históricos.

Gráfico III.17 | Posición General de Cambios de las entidades

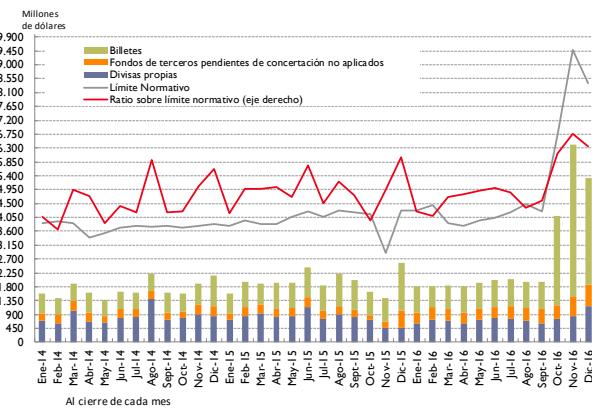
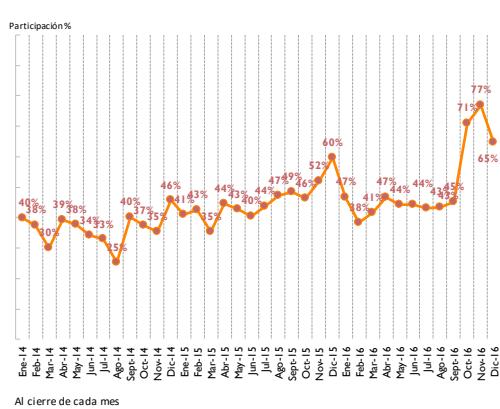


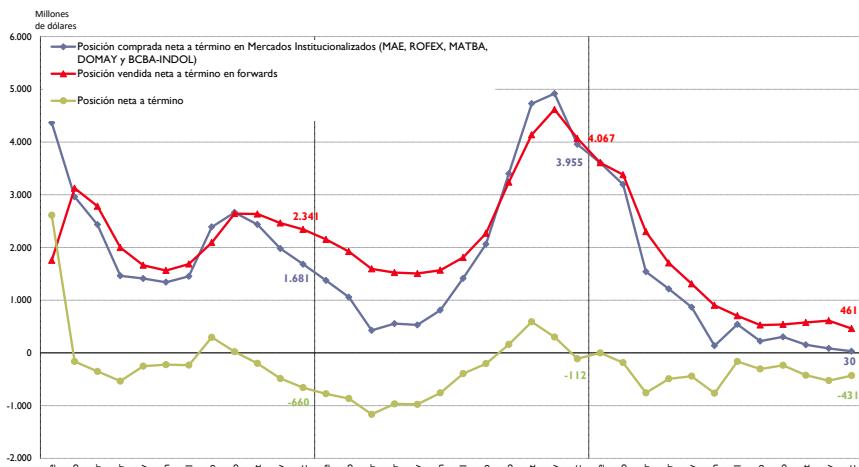
Gráfico III.18 | Ratio Stock billetes/Posición General de Cambios



En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales¹⁹, al cierre de diciembre el conjunto de entidades registró una posición vendida neta de US\$ 431 millones, disminuyendo en US\$ 95 millones respecto al cierre del mes de noviembre. Esta reducción fue consecuencia de la mayor disminución de la posición vendida en forwards que de la posición comprada en mercados institucionalizados por US\$ 149 millones y US\$ 54 millones, respectivamente.

Desagregado por tipo de entidad, la disminución en la posición vendida neta a término estuvo explicada por las entidades de capital extranjero quienes registraron un stock vendido de US\$ 486 millones al cierre del mes, mostrando una reducción de US\$ 62 millones en su posición, y las entidades de capital nacional, quienes incrementaron su posición comprada en US\$ 33 millones con respecto al mes anterior (finalizando con un stock comprado neto de US\$ 55 millones).

Gráfico III.19 | Posición General de Cambios de las entidades



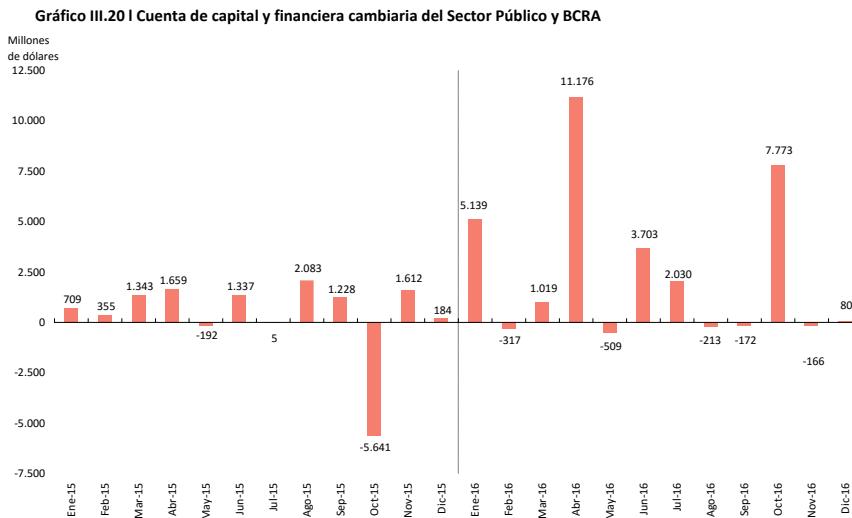
¹⁹ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación “A” 4196 y complementarias.

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 superávit de US\$ 80 millones en diciembre de 2016, destacándose los ingresos del Gobierno Nacional por las colocaciones de LETES por US\$ 1.527 millones y por las colocaciones de BONAR 0% y 1% por US\$ 135 millones (con estas suscripciones se alcanzó un total de alrededor de suscripciones de estos bonos de US\$ 330 millones desde agosto de 2016).

Por el lado de los egresos, se destacaron los pagos brutos de capital por parte del Gobierno Nacional correspondientes a LETES por US\$ 813 millones, BONAR 16 por US\$ 132 millones y a tenedores de títulos en default por acuerdos realizados entre abril y diciembre del corriente año por unos US\$ 60 millones.

Por su parte, BCRA canceló US\$ 1.000 millones de capital que había concertado en operaciones de pasivo pasivo hacia fines de julio del corriente año, saldando la totalidad de las operaciones de pasos pasivos con bancos internacionales que mantenía en su hoja de balance.



Respecto al año 2016, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de US\$ 29.543 millones, como consecuencia básicamente de las colocaciones en mercados internacionales, tanto del Gobierno Nacional como de gobiernos locales.