

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

Octubre de 2016



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

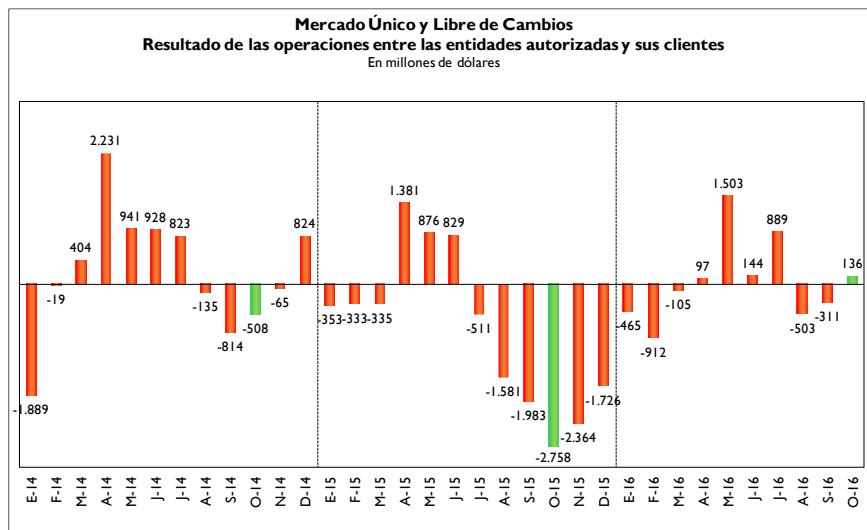
## Aspectos principales

### Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el mes de octubre de 2016

- ✓ En el mes de octubre 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\$ 136 millones, mostrando una reversión en la salida neta observada en el mismo mes del año anterior por unos US\$ 2.900 millones (el déficit de octubre de 2015 fue de US\$ 2.758 millones) y de unos US\$ 450 millones al compararlo con el resultado negativo de US\$ 311 millones de septiembre.
- ✓ La oferta de clientes estuvo explicada principalmente por liquidaciones netas de préstamos financieros por unos US\$ 1.400 millones, de inversiones de no residentes por unos US\$ 450 millones y de bienes por US\$ 375 millones. Estas fuentes excedieron la demanda neta por activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero que totalizaron US\$ 1.007 millones y los egresos netos en concepto de servicios e ingreso primario y secundario que rondaron los US\$ 1.060 millones.
- ✓ Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en egresos netos de fondos de US\$ 1.424 millones, mostrando una reducción interanual del déficit de 33%.
- ✓ Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 4.447 millones (aumento interanual de 7% debido a la reversión del comportamiento financiero de oleaginosos y cereales) y los pagos de importaciones de bienes rondaron los US\$ 4.100 millones (caída interanual de 12%).
- ✓ La cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un superávit de US\$ 9.039 millones, básicamente por los ingresos netos del sector público y BCRA por US\$ 7.773 millones. El Tesoro Nacional tuvo ingresos por colocaciones de títulos por unos US\$ 9.770 millones, mientras que el BCRA decidió no renovar la línea de financiamiento que mantenía con el BIS, cancelando un pasivo de US\$ 2.500 millones.
- ✓ El BCRA efectuó compras netas de divisas en el MULC por US\$ 11 millones por ciertos excesos en la PGC de entidades, adicionales a las compras netas de forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 2.000 millones que se encontraban depositados en el BCRA.
- ✓ Fueron las entidades quienes absorbieron casi la totalidad del superávit con clientes de octubre. Adicionalmente, el conjunto de entidades mostró una suba de depósitos en moneda extranjera de clientes, tanto del sector público como del sector privado, en este caso por unos US\$ 3.200 millones mayormente explicada por los depósitos realizados en el marco del Régimen de Sincronismo Fiscal por unos US\$ 2.800 millones.
- ✓ Como resultado, las reservas internacionales brutas del BCRA se incrementaron en US\$ 7.309 millones en el transcurso de octubre, máxima suba mensual desde el inicio del MULC, finalizando el mes con un stock de US\$ 37.210 millones.

## I. Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios<sup>1</sup>

En el mes de octubre 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\$ 136 millones<sup>2</sup>, mostrando una reversión en la salida neta observada en el mismo mes del año anterior por unos US\$ 2.900 millones (déficit de US\$ 2.758 millones) y de unos US\$ 450 millones al compararlo con el resultado negativo de US\$ 311 millones de septiembre<sup>3</sup>.



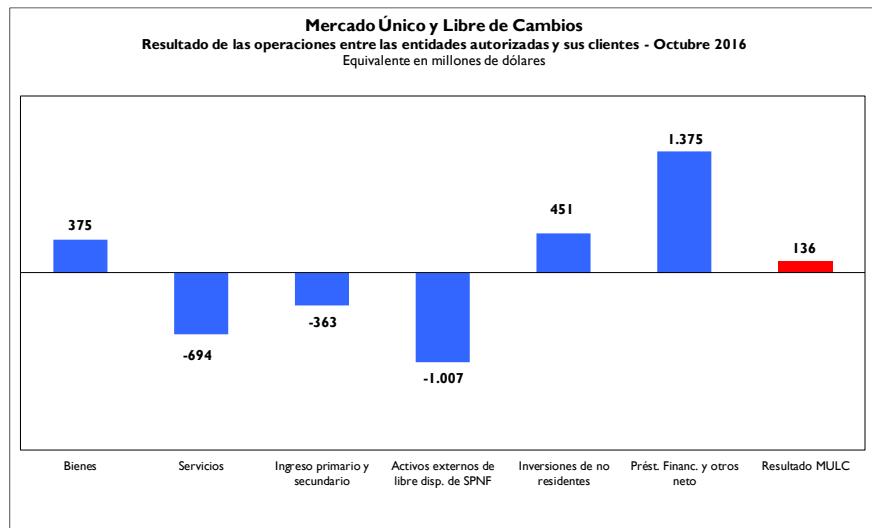
La oferta de clientes en el MULC en el mes de octubre estuvo explicada principalmente por liquidaciones netas de préstamos financieros por unos US\$ 1.400 millones, de inversiones de no residentes por unos US\$ 450 millones y de bienes por US\$ 375 millones. Estas fuentes excedieron la demanda neta por las operaciones correspondientes a activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero que totalizaron US\$ 1.007 millones<sup>4</sup> y los egresos netos en concepto de servicios e ingreso primario y secundario que rondaron los US\$ 1.060 millones.

<sup>1</sup> En la página web del Banco Central ([www.bcra.gob.ar](http://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](#)).

<sup>2</sup> 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\$ 340 millones para el mes de octubre. 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.

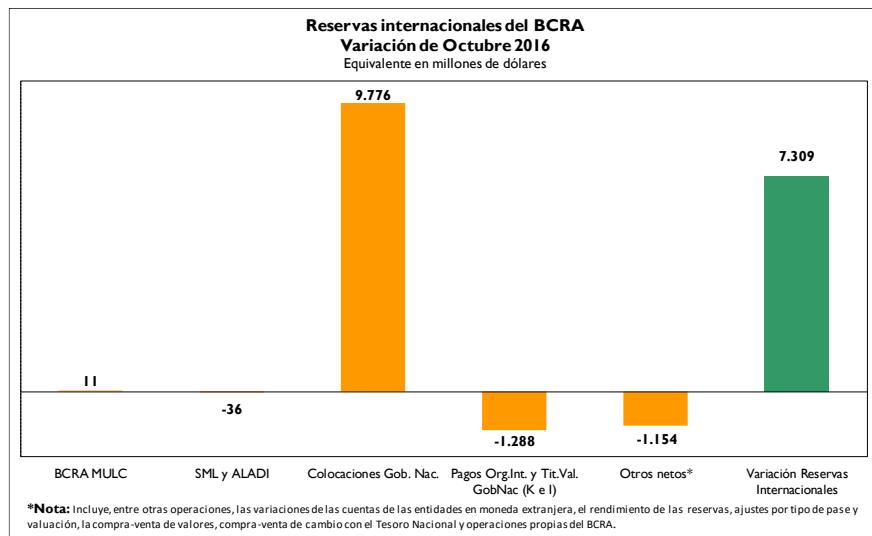
<sup>3</sup> Estos resultados excluyen el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por unos US\$ 420 millones y unos US\$ 360 millones para octubre de 2015 y septiembre de 2016, respectivamente.

<sup>4</sup> 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.



El Banco Central (BCRA) efectuó compras netas de divisas en el MULC por US\$ 11 millones en el mes de octubre por ciertos excesos de la PGC de entidades<sup>5</sup>, adicionales a las compras netas de forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 2.000 millones que se encontraban depositados en el BCRA. Asimismo, 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\$ 36 millones.

Por lo tanto, fueron las entidades quienes absorbieron casi la totalidad del superávit con clientes de octubre. Adicionalmente, el conjunto de entidades mostró una suba de depósitos en moneda extranjera de clientes, tanto del sector público como del sector privado. En el caso del sector público, la suba por unos US\$ 6.100 millones correspondió básicamente a los fondos recibidos por las distintas colocaciones de deuda efectuadas en el mes, mientras que la suba de los depósitos privados en moneda extranjera por unos US\$ 3.200 millones estuvo mayormente explicada por los depósitos realizados en el marco del Régimen de Sincronismo Fiscal por unos US\$ 2.800 millones. De esta manera, el stock de depósitos privados en moneda extranjera rondó los US\$ 16.500 al cierre del mes, máximo nivel desde mediados de 2002.



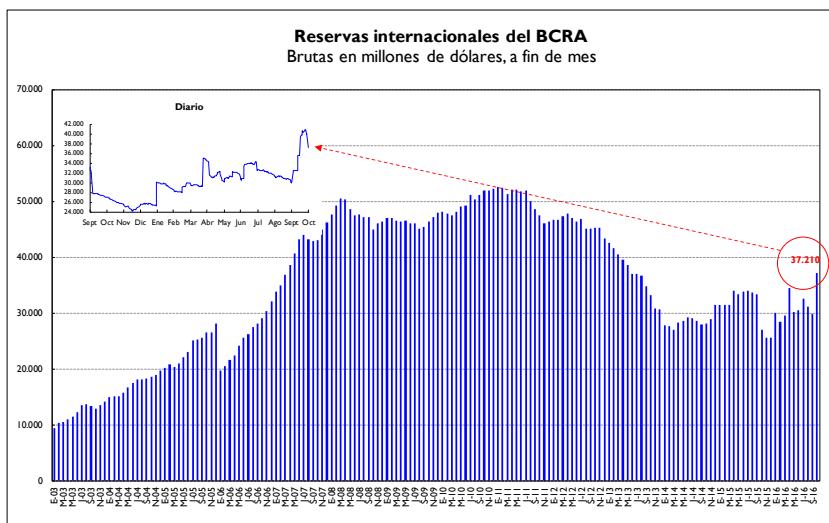
<sup>5</sup> Comunicación A 4646 y complementarias.

Durante el mes de octubre, el Tesoro Nacional tuvo ingresos de moneda extranjera por colocaciones de títulos por un total equivalente a unos US\$ 9.770 millones, donde se destacaron los Bonos del Tesoro Nacional en Pesos a Tasa Fija 2018, 2021, 2023 y 2026 suscriptos en moneda extranjera por unos US\$ 6.700 millones, los Bonos Internacionales de la República Argentina en Euros 2022 y 2027 por unos US\$ 2.740 millones y las colocaciones de LETES<sup>6</sup> por unos US\$ 200 millones.

Por otra parte, el Tesoro Nacional tuvo vencimientos de Letras emitidas durante este año por unos US\$ 200 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 unos US\$ 1.100 millones, dentro de los que se destacaron los pagos de intereses de los Bonos Internacionales que fueron emitidos en abril del corriente año por US\$ 589 millones y el BONAR 2020 por US\$ 89 millones.

En virtud del incremento observado en sus reservas internacionales desde el momento de apertura de la línea de crédito, el último día hábil de octubre el BCRA decidió no renovar el pasivo que mantenía con el Banco de Pagos Internacionales (BIS) y canceló US\$ 2.500 millones. Cabe destacar que esta línea seguirá estando dentro de las herramientas disponibles para la institución, en caso de requerirse para enfrentar eventuales acontecimientos externos.

Como resultado, las reservas internacionales brutas del BCRA se incrementaron en US\$ 7.309 millones en el transcurso de octubre, máxima suba mensual desde el inicio del MULC, finalizando el mes con un stock de US\$ 37.210 millones.



## II. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios<sup>7</sup>

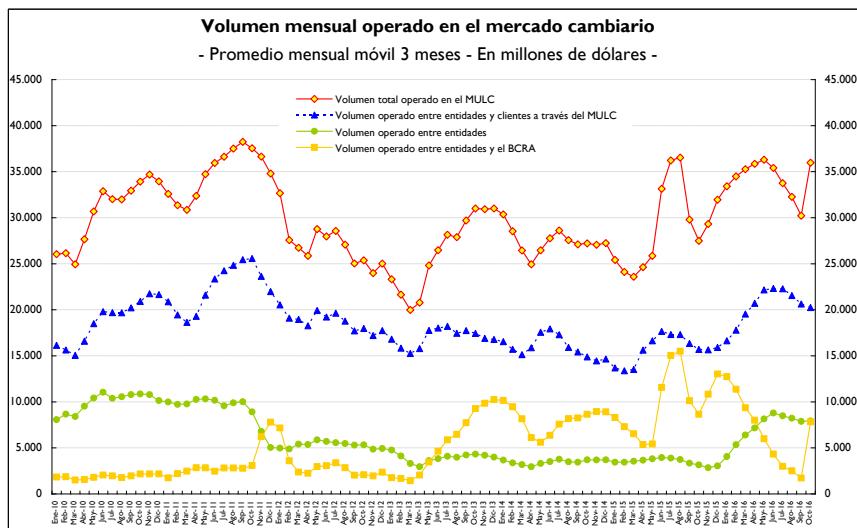
El volumen operado en el MULC<sup>8</sup> totalizó US\$ 48.343 millones en el mes de octubre (unos US\$ 2.400 millones en promedio diario), máximo valor mensual en la historia del MULC y que representó un incremento

<sup>6</sup> Excluye las suscripciones efectuadas por organismos del Sector Público Nacional y los pagos a su vencimiento. Adicionalmente, se efectuaron colocaciones de Letras denominadas en moneda extranjera y suscriptas en moneda local por unos US\$ 310 millones.

<sup>7</sup> 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](#)).

<sup>8</sup> Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

de 61% en términos interanuales. El aumento interanual estuvo explicado principalmente por las operaciones entre las entidades autorizadas y el BCRA<sup>9</sup>, que en el mes bajo análisis concentraron el 41% del total operado en el MULC, mientras que la operatoria entre las entidades y sus clientes<sup>10</sup> y el volumen negociado entre entidades, registraron participaciones de 43% y 16%, respectivamente.



El volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes fue de \$ 20.597 millones, nivel superior en unos US\$ 1.000 millones (suba de 5%) al observado en septiembre y que registró un aumento interanual de 27%. Esta operatoria continuó centralizada en un reducido grupo de entidades: de las casi cien que operaron en cambios en el mes, las diez primeras autorizadas concentraron el 80% de esta operatoria.

Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad, la banca privada extranjera centralizó el 60% 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 12% y el 0,2%, respectivamente.

Teniendo en cuenta el volumen operado con clientes desde el punto de vista de la moneda utilizada como contrapartida en las operaciones de cambio, se observó que el dólar estadounidense continuó con su liderazgo frente al resto de las monedas, concentrando el 95% del total operado, mientras que el resto se distribuyó en operaciones en euros (4%) y otras 46 diferentes monedas (1%).

Por su parte, el volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios finalizó octubre con US\$ 7.869 millones, valor en línea con lo operado por este grupo durante el año y que registró un aumento interanual por undécimo mes consecutivo. Esta operatoria se concentró en la banca privada con alrededor del 95% del total negociado.

---

<sup>9</sup> 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. En el mes de octubre, esta operatoria se vió acentuada producto de los ingresos en el marco de la Ley 27.260 (Régimen de Sincronismo Fiscal), hasta la emisión de la Comunicación “A” 6088 de fecha 27.10.16 que estableció la ampliación de los límites de la Posición General de Cambios de las entidades en la cuantía del saldo de depósitos constituidos en moneda extranjera en el marco de la mencionada ley, neto de las exportaciones de billetes.

<sup>10</sup> 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 unos US\$ 1.400 millones en el mes.

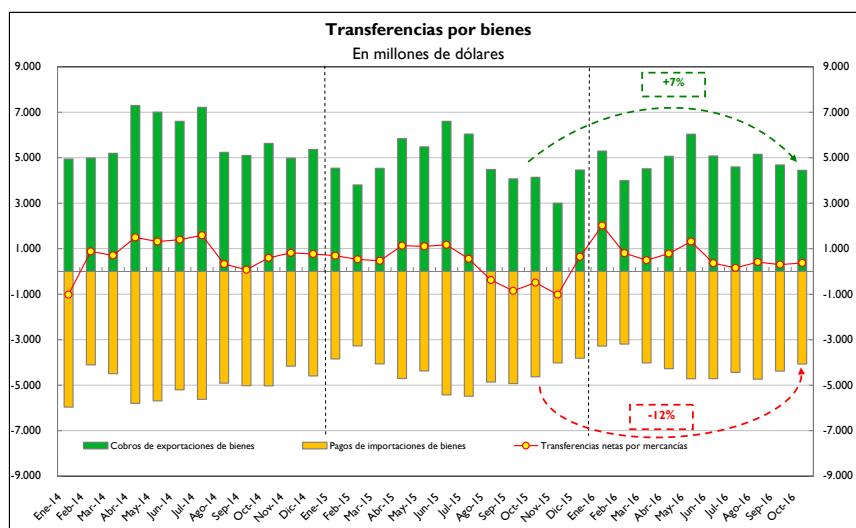
### **III) Balance cambiario<sup>11</sup>**

#### **III) a. La cuenta corriente cambiaria**

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario de octubre resultaron en egresos netos de fondos de US\$ 1.424 millones, mostrando una reducción del 33% respecto al déficit del mismo mes del año previo (US\$ 2.135 millones), explicada principalmente por la reversión de los flujos netos por bienes y la reducción en la salida neta por servicios, parcialmente compensados por los mayores pagos netos por los conceptos de la cuenta de ingreso primario.

##### **III) a.1. Transferencias por bienes**

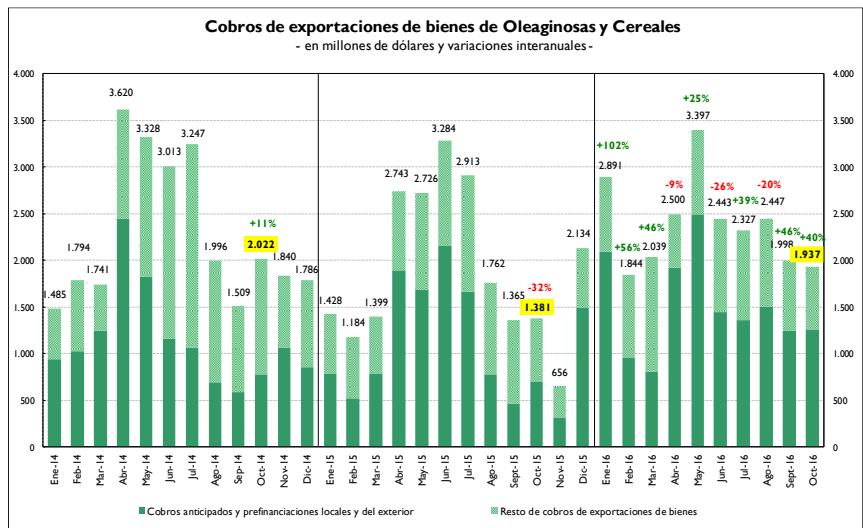
En octubre, las operaciones por transferencias de bienes del balance cambiario registraron un ingreso neto de US\$ 375 millones, como consecuencia de ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 4.447 millones y egresos por pagos de importaciones por US\$ 4.072 millones. Este resultado representó una reversión de US\$ 869 millones respecto al déficit de US\$ 494 millones del mismo mes de 2015, como consecuencia de un aumento en los cobros de exportaciones de 7% y una caída en los pagos de importaciones de 12%.



##### **III) a.1.1. Cobros de exportaciones de bienes**

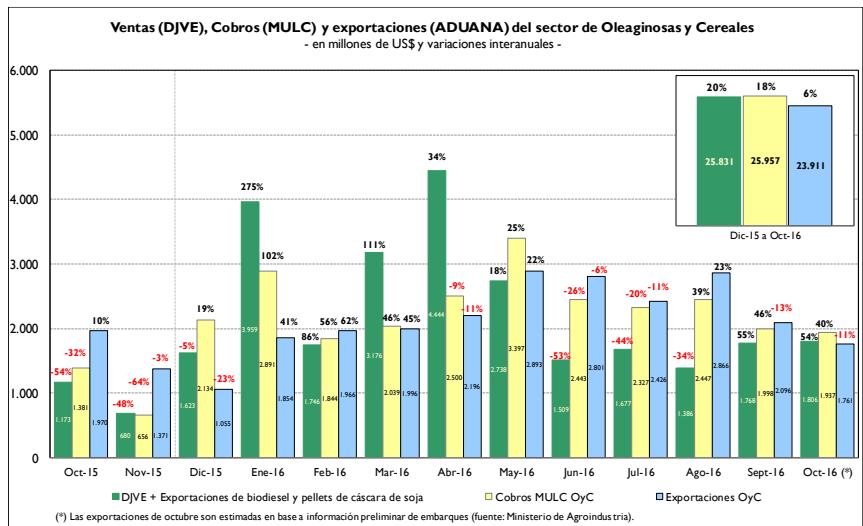
El sector de oleaginosas, aceites y cereales liquidó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 1.937 millones en el mes de octubre, exhibiendo un incremento de 40% respecto del mismo mes de 2015. En el acumulado del año, los cobros de exportaciones de bienes del sector ascendieron a US\$ 23.823 millones, registrando un aumento de 18% en términos interanuales.

<sup>11</sup> Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.



El incremento interanual de las liquidaciones por cobros de exportaciones del sector en el mes se explicó básicamente por la reversión en el comportamiento del financiamiento comercial. En octubre de 2015, en un contexto de incertidumbre previo al ciclo electoral, las empresas del sector cancelaron deuda comercial, registrando mayores embarques que cobros por unos US\$ 600 millones, mientras que en octubre de este año los ingresos por cobros a través del MULC excedieron a las exportaciones en US\$ 175 millones<sup>12</sup>.

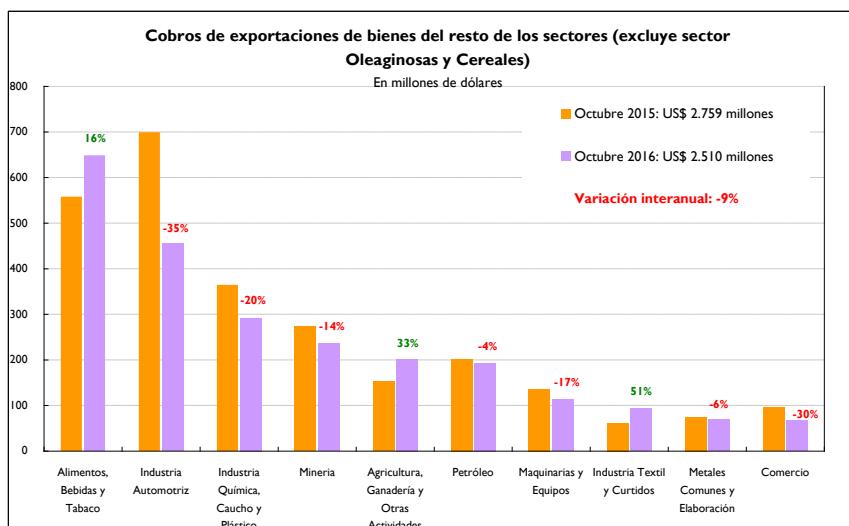
En cuanto a la modalidad de los cobros, en octubre de 2016 se observó una participación de los anticipos y prefinanciaciones de exportaciones sobre el total de los cobros del sector de 65% respecto a un 51% de participación en octubre de 2015.



<sup>12</sup> 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.

Por el lado de las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE)<sup>13</sup>, se dio una evolución similar a la observada en los cobros de exportaciones, con un incremento interanual de 54%<sup>14</sup>, que estuvo compuesta por efectos positivos por variación de cantidades de 46% y por variación de precios de 6%. Las DJVE del sector en octubre del 2016 totalizaron unos US\$ 1.800 millones. El incremento interanual se vio explicado, principalmente, por mayores registros de ventas de pellets de soja por unos US\$ 260 millones, y de trigo y maíz por unos US\$ 120 millones cada uno<sup>15</sup>.

A diferencia del comportamiento observado por el sector de oleaginosas, aceites y cereales, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron US\$ 2.510 millones en octubre de 2016, evidenciando una caída de 9% en términos interanuales.



El sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el segundo en importancia en las liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes en el mes, con un total de US\$ 649 millones, lo que representó un aumento interanual del 16%.

En tercer lugar, la industria automotriz totalizó ingresos por el concepto por US\$ 455 millones, evidenciando una caída interanual de 35%, en línea con la disminución de 26% en las exportaciones de vehículos de observadas en el mes (caída de 60% de automóviles, pero aumento de utilitarios de 28%)<sup>16</sup>.

En el mismo sentido, los sectores de química, caucho y plástico, minería, petróleo, maquinarias y equipos, metales comunes y elaboración, y comercio liquidaron cobros de exportaciones de bienes por US\$ 292

<sup>13</sup> 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.

<sup>14</sup> Cabe remarcar que la comparación interanual también se ve afectada por los bajos registros de ventas externas de octubre 2015, en un contexto de incertidumbre respecto de los posibles cambios en políticas con impacto directo en la actividad del sector, como ser modificaciones en las alícuotas de derechos de exportación de los productos agrícolas y en el régimen cambiario.

<sup>15</sup> Se destacan mayores registros de ventas externas de maíz y trigo, principalmente impulsadas por la eliminación de los cupos para la exportación y los derechos de exportación para estos cultivos. En línea con las ventas, la comercialización interna para la campaña 2016/17 para ambos productos comenzó de manera temprana. Las compras totales de trigo y maíz con destino a exportación a fines de octubre 2016 cubrieron un 30% y 18% de sus saldos exportables proyectados para la campaña 2016/17, respectivamente, mientras que a fines de octubre de 2015 el sector exportador llevaba comprado apenas un 3% y un 4% de los saldos exportables proyectados de la campaña 2015/16.

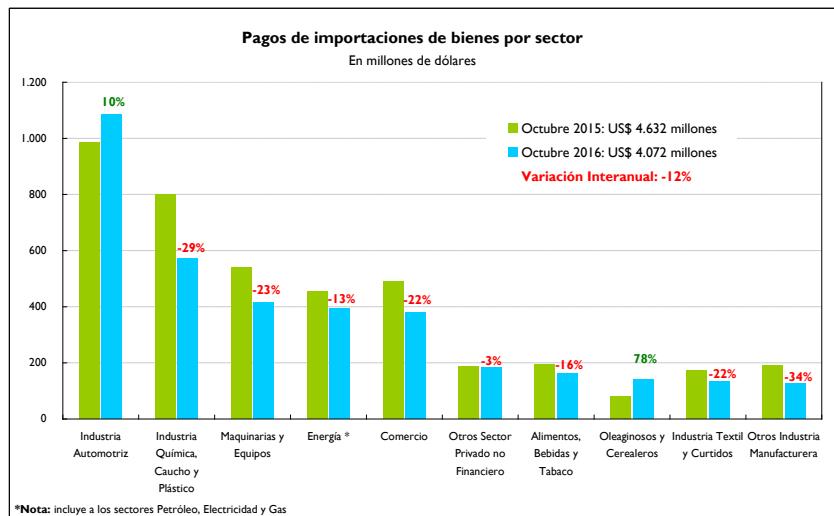
<sup>16</sup> Fuente: Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA).

millones, US\$ 235 millones, US\$ 193 millones, US\$ 114 millones, US\$ 70 millones y US\$ 67 millones, respectivamente, con caídas interanuales de 20%, 14%, 4%, 17%, 6% y 30%, respectivamente.

Por el contrario, los sectores de agricultura, ganadería y otras actividades primarias, y textil y curtidos registraron ingresos por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 202 millones y US\$ 94 millones, con aumentos interanuales de 33% y 51%, respectivamente.

### III) a.1.2. Pagos de importaciones de bienes

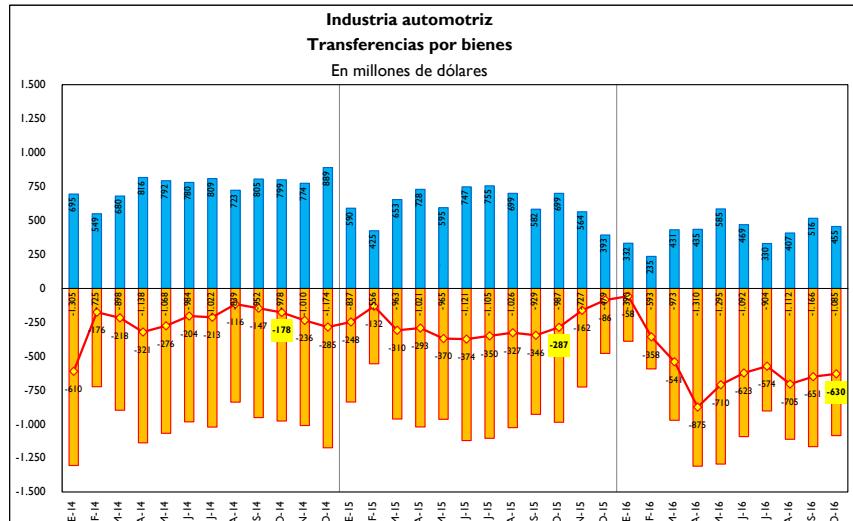
Durante el mes de octubre de 2016, se observó una caída en los pagos de importaciones de bienes de 12% con respecto al mismo período del año previo. A nivel sectorial, el descenso fue generalizado, destacándose los sectores de química, caucho y plástico, maquinarias y equipos, energía y comercio que evidenciaron caídas interanuales de 29%, 23%, 13% y 22%, respectivamente. Estos sectores agrupados representaron el 43% del total de los pagos de importaciones de bienes del periodo analizado.



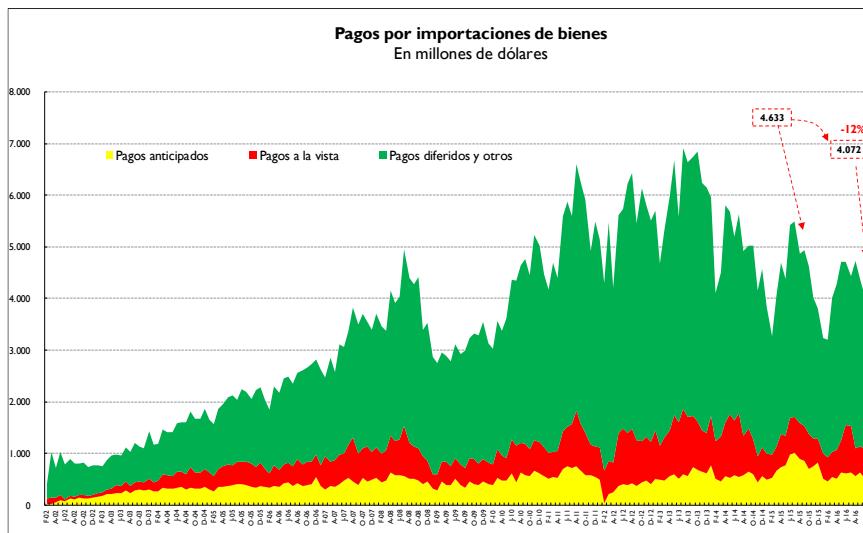
Las caídas sectoriales mencionadas fueron compensadas por el aumento en los pagos de importaciones de bienes del sector automotriz de 10% respecto al mismo mes del año previo, en un contexto de aumento en las ventas de vehículos importados por parte de las terminales de 30% interanual<sup>17</sup>.

De esta manera, el déficit de transferencias por bienes acumulado en el año 2016 del sector automotriz totalizó US\$ 5.724 millones, con un incremento de 89% respecto al periodo análogo del año previo (salida neta por US\$ 3.037 millones). Se debe remarcar que dentro de estos pagos netos, se incluyen las cancelaciones de deuda por importaciones de bienes del sector tomada en años anteriores.

<sup>17</sup> Fuente: Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA).

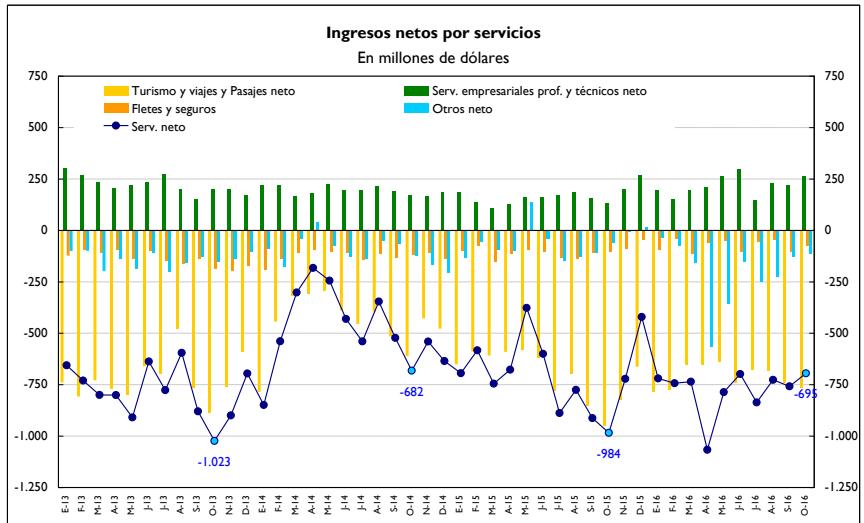


Analizando los egresos por pagos de importaciones de bienes del mes del balance cambiario en función de la modalidad de pago utilizado por los importadores, se observó que los pagos de importaciones a la vista y anticipados (US\$ 570 millones y US\$ 524 millones, respectivamente) tuvieron una caída interanual de 17% y 24%, respectivamente, en tanto que los diferidos (US\$ 2.977 millones) registraron un descenso de 9%.



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

En un contexto de un mercado de cambios más flexible, las operaciones registradas en concepto de servicios registraron un descenso interanual de 29% en su salida neta, producto tanto de menores egresos como de mayores ingresos, finalizando el mes de octubre en US\$ 695 millones. Este resultado estuvo explicado por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 770 millones, por cargos por el uso de propiedad intelectual por unos US\$ 100 millones, y por fletes, seguros y otros servicios por unos US\$ 95 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$ 262 millones.



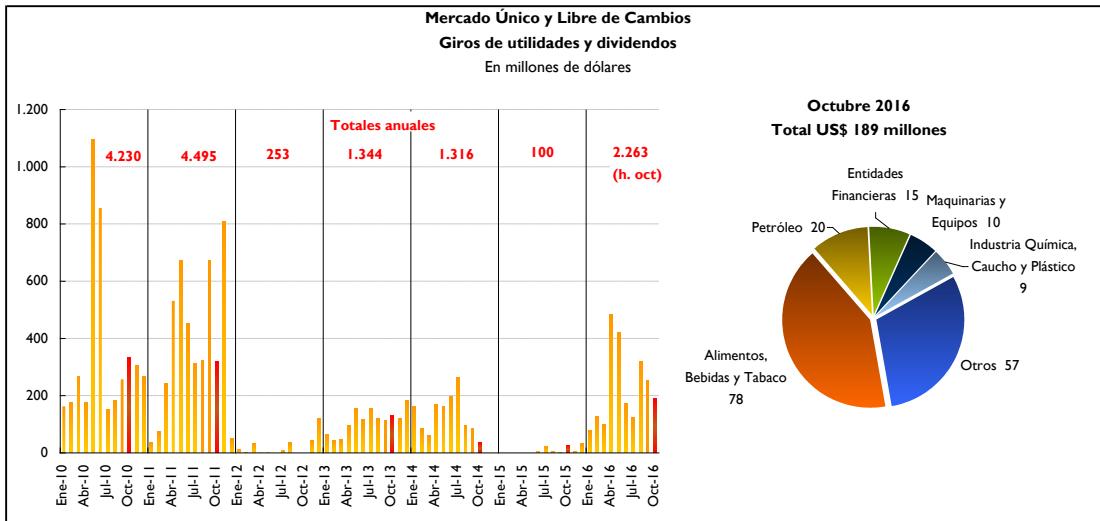
Cabe destacar que el aumento en los ingresos brutos por servicios se verificó en diversos conceptos, destacándose las subas interanuales significativas de los gastos en el país de turistas no residentes (reflejando mayor acceso por el mercado formal por parte de turistas no residentes y la tendencia creciente que viene mostrando el turismo receptivo en los últimos meses), de servicios empresariales, profesionales, técnicos, de información e informática y de gobierno.

Los egresos brutos por turismo y viajes de residentes argentinos totalizaron US\$ 877 millones en el mes, disminuyendo 13% respecto a las compras del mismo periodo del año anterior.

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario resultaron en una salida neta por US\$ 1.144 millones, explicada por pagos netos de intereses por unos US\$ 950 millones, y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 195 millones.

En lo que respecta a los pagos netos de intereses, más del 80% fueron cursados por el sector público y el BCRA, totalizando US\$ 785 millones, dentro de los cuales se destacaron los pagos por los vencimientos de los bonos internacionales de la República Argentina emitidos en el último mes de abril por US\$ 589 millones y de BONAR 2020 por US\$ 89 millones.

Por último, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC totalizaron US\$ 189 millones en octubre, mínimo nivel de los últimos tres meses. A nivel sectorial, se destacaron los giros de los sectores alimentos, bebidas y tabaco, petróleo y las entidades financieras por US\$ 78 millones, US\$ 20 millones y US\$ 15 millones, respectivamente, centralizando entre los tres sectores el 60% de los egresos por el concepto.



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

En el mes de octubre de 2016, la cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un superávit de US\$ 9.039 millones, producto principalmente de los ingresos netos del sector público y BCRA por US\$ 7.773 millones y de los fondos correspondientes al aumento neto de depósitos observado en el mes alentados por la exteriorización de fondos en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal incluidos en Otros movimientos netos. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por los egresos netos del sector financiero por US\$ 1.772 millones y del sector privado no financiero (SPNF) por US\$ 51 millones

#### Cuenta de capital y financiera cambiaria

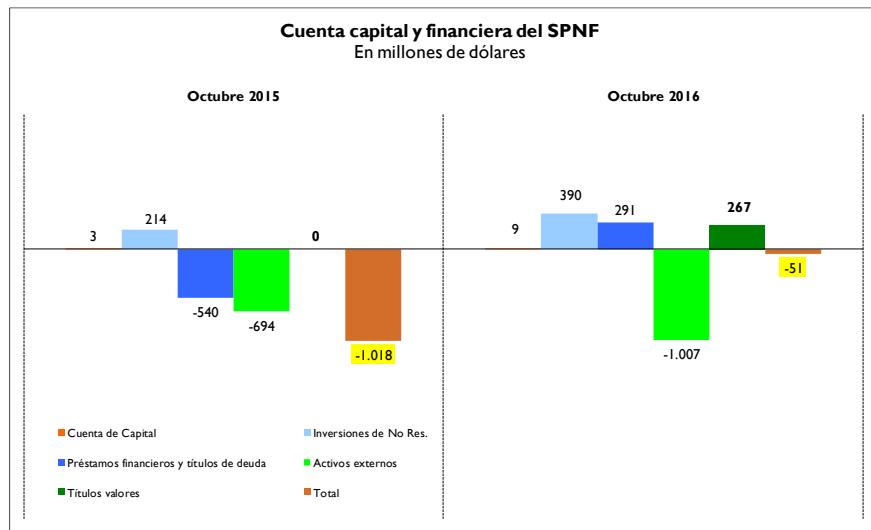
En millones de dólares

Fecha	Oct-15	Nov-15	Dic-15	Ene-16	Feb-16	Mar-16	Abr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Ago-16	Sept-16	Oct-16
<b>Cuenta capital y financiera cambiaria</b>	<b>-4.206</b>	<b>1.313</b>	<b>1.016</b>	<b>3.588</b>	<b>-1.706</b>	<b>1.625</b>	<b>10.889</b>	<b>-3.191</b>	<b>1.970</b>	<b>2.787</b>	<b>-433</b>	<b>-126</b>	<b>9.039</b>
Sector Financiero	324	233	-1.015	685	-136	-84	-2	23	-163	326	-150	70	-1.772
Sector Privado No Financiero	-1.018	-1.281	-2.604	-1.787	-1.033	-729	221	626	198	681	-378	-377	-51
Sector Público y BCRA	-5.641	1.612	184	5.139	-317	1.019	11.176	-509	3.703	2.030	-213	-172	7.773
Otros movimientos netos	2.129	748	4.451	-450	-220	1.420	-505	-3.331	-1.767	-250	309	353	3.089

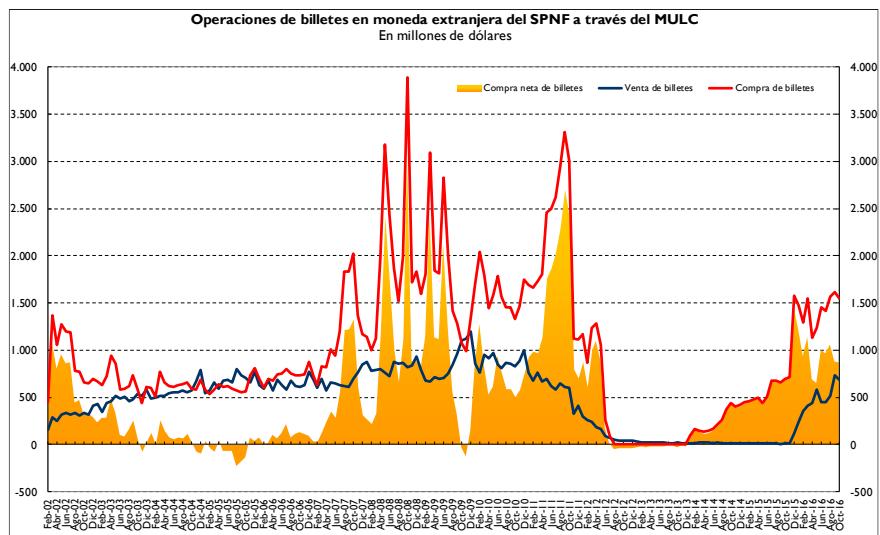
#### III) b.1. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero

La cuenta capital y financiera del SPNF mostró egresos netos por US\$ 51 millones, mostrando una caída en el déficit de unos US\$ 970 millones respecto al resultado neto de octubre de 2015. Los ingresos netos de inversiones de no residentes (tanto directas como de portafolio) por unos US\$ 390 millones, de préstamos financieros por unos US\$ 290 millones<sup>18</sup> y de la operatoria por títulos de valores por unos US\$ 270 millones, fueron prácticamente compensados por los egresos netos por la formación neta de activos externos de libre disponibilidad que implicaron una salida neta de US\$ 1.007 millones.

<sup>18</sup> Se incluye en esta cuenta, como egresos, la estimación de las compras 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 unos US\$ 340 millones.

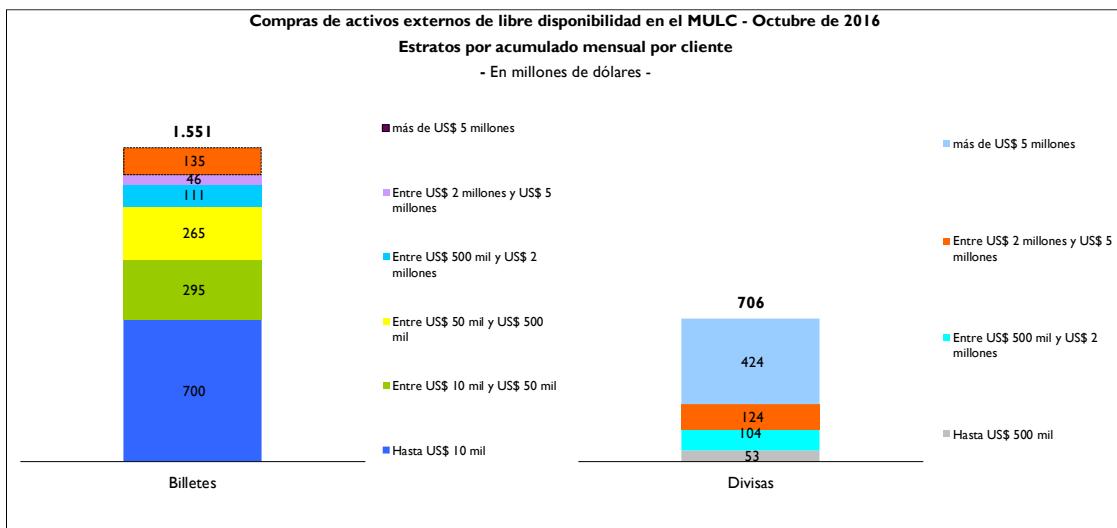


La formación neta de activos externos de libre disponibilidad se puede descomponer en compras netas de billetes por US\$ 869 millones y de divisas por US\$ 138 millones.



Las compras brutas de billetes fueron concretadas por unos 599.000 clientes por un total de US\$ 1.551 millones en octubre. De este total, el 45% (US\$ 700 millones) fue realizado por personas físicas o jurídicas con compras mensuales por el equivalente de hasta US\$ 10.000, un 19% entre US\$ 10.000 y US\$ 50.000, un 17% entre US\$ 50.000 y US\$ 500.000, un 7% entre US\$ 500.000 y US\$ 2.000.000, un 3% entre US\$ 2.000.000 y US\$ 5.000.000 y el 9% restante del monto total fue concertado por clientes con compras mensuales superiores a US\$ 5 millones.

A diferencia de lo observado en billetes, las transferencias brutas al exterior de libre disponibilidad (efectuadas por unos 700 clientes), que totalizaron US\$ 706 millones, se concentraron en operadores de los estratos superiores. El 78% 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 60% del total de las transferencias realizadas al exterior sin distinguir el destino final de los fondos. Se debe considerar que una parte significativa de estos fondos pudieron haber sido destinados a pagos de obligaciones externas desde las cuentas en el exterior a las que se remiten los fondos.



De los ingresos netos de préstamos financieros y títulos de deuda, unos US\$ 440 millones correspondieron a préstamos locales<sup>19</sup> y unos US\$ 190 millones correspondieron a préstamos del exterior.

Los sectores petróleo, oleaginosos y cereales, comunicaciones, electricidad (generación, transporte y distribución), construcción e industria química, caucho y plástico fueron los que registraron ingresos netos de deuda más significativos, con montos por US\$ 168 millones, US\$ 84 millones, US\$ 45 millones, US\$ 35 millones, US\$ 34 millones y US\$ 32 millones, respectivamente.

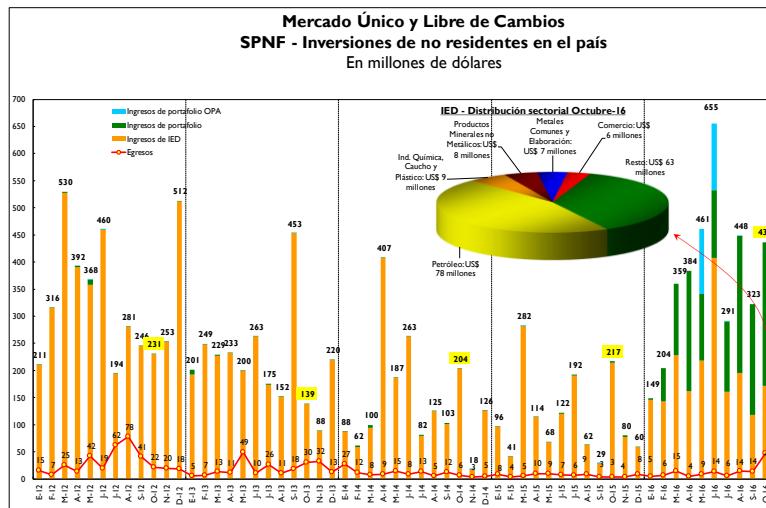
Por su parte, los ingresos netos de inversiones de no residentes<sup>20</sup> mostraron un incremento de unos US\$ 180 millones respecto al mismo mes del año previo, como resultado principalmente del aumento de las inversiones de cartera de no residentes por unos US\$ 220 millones, parcialmente compensado por la disminución en los ingresos de inversiones directas por unos US\$ 40 millones.

Asimismo, en el transcurso del mes se observaron egresos por las inversiones de portafolio de no residentes por US\$ 42 millones.

Los ingresos en concepto de inversiones directas de no residentes del SPNF totalizaron US\$ 172 millones en octubre, destacándose los ingresos del sector petróleo (34% del total de los ingresos) como el principal receptor de estos fondos.

<sup>19</sup> 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\$ 340 millones.

<sup>20</sup> 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](#)).



Adicionalmente, cabe considerar los ingresos netos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores de entidades financieras<sup>21</sup> por unos US\$ 267 millones<sup>22</sup>, mostrando un aumento respecto a lo observado en el mes previo de unos US\$ 60 millones, en línea con las flexibilizaciones normativas realizadas a lo largo del mes de septiembre<sup>23</sup>.

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

Las operaciones de capital y financieras del sector financiero resultaron en egresos netos por US\$ 1.772 millones en el mes bajo análisis, explicados por el aumento neto de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 2.142 millones y por el uso de fondos para suscripción primaria de títulos valores por US\$ 45 millones, parcialmente compensados por ingresos netos de deuda por unos US\$ 350 millones y de inversiones directas por unos US\$ 60 millones.

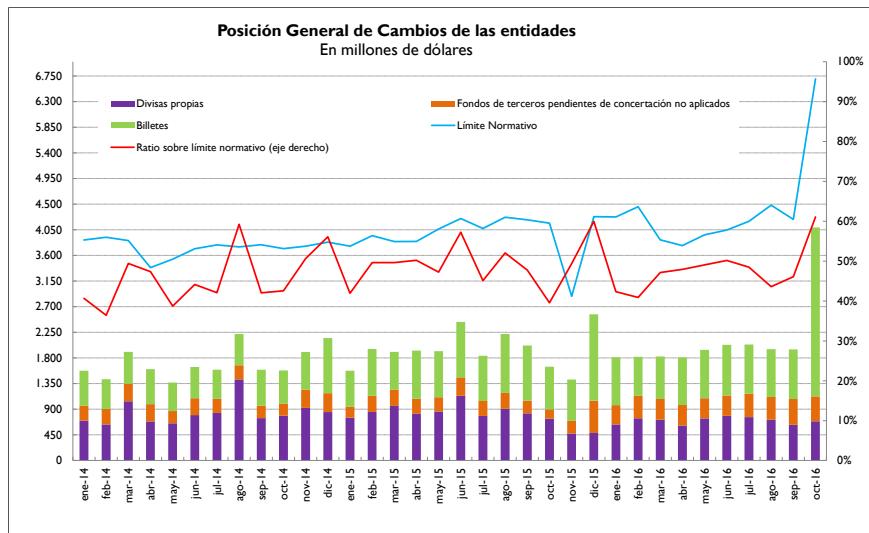
A fines de octubre de 2016, las entidades financieras registraron un stock de la PGC de US\$ 4.091 millones, nivel equivalente al 61% del límite máximo establecido por la normativa vigente. Cabe destacar que a partir del 27.10.16 entró en vigencia la Comunicación “A” 6088, que permitió incrementar a las entidades el límite máximo de la PGC de acuerdo al stock de billetes depositados en el marco de la ley 27.260 (Régimen de sinceramiento fiscal), neto de las exportaciones de billetes.

Las tenencias por parte de las entidades de billetes en moneda extranjera representaron el 73% del total de PGC al cierre de octubre, mostrando un aumento de unos US\$ 2.100 millones respecto al nivel del cierre 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.

<sup>21</sup> 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.

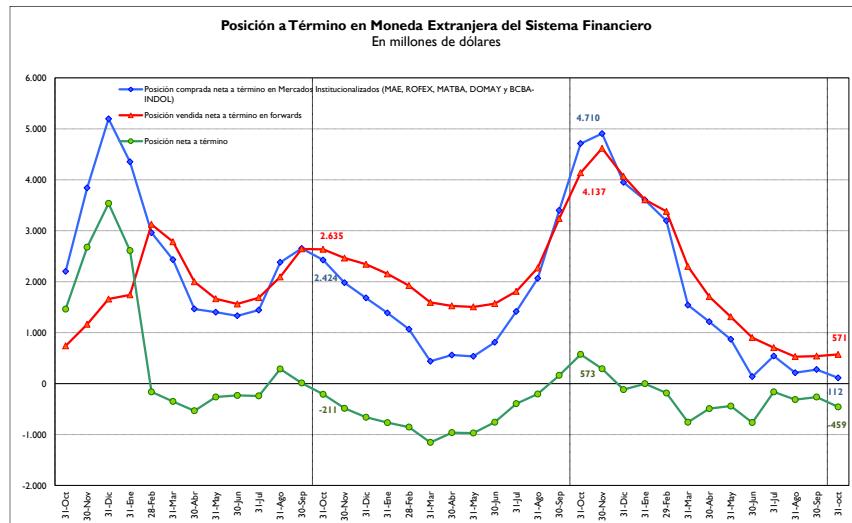
<sup>22</sup> Estas operaciones se cursan en el marco del mecanismo implementado por la Comunicación “A” 5850 y complementarias.

<sup>23</sup> Comunicación “A” 6067 del 15-09-16.



En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales<sup>24</sup>, al cierre de octubre el conjunto de entidades registró un stock vendido neto de US\$ 459 millones, aumentando la posición vendida neta en unos US\$ 200 millones respecto al cierre del mes de septiembre. Este incremento de la posición vendida neta fue consecuencia tanto de la caída en la posición comprada neta en mercados institucionalizados de US\$ 162 millones, como del aumento de la posición vendida neta con clientes de manera directa, o forwards, por US\$ 31 millones.

Desagregado por tipo de entidad, el incremento en la posición vendida neta a término de entidades se observó tanto en las entidades de capital nacional, quienes incrementaron su posición vendida en US\$ 112 millones, como en las entidades de capital extranjero, que lo hicieron en US\$ 81 millones.



<sup>24</sup> 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\$ 7.773 millones en octubre, destacándose los ingresos del Gobierno Nacional por las colocaciones de títulos suscriptos en moneda extranjera por unos US\$ 9.776 millones. Asimismo, se registraron ingresos por colocaciones de deuda en el exterior de gobiernos locales por unos US\$ 800 millones.

Por el lado de los egresos, se destacaron los pagos brutos de capital por parte del Gobierno Nacional correspondientes a LETES por unos US\$ 200 millones y a BONAR 16 por US\$ 132 millones.

Adicionalmente, y en virtud del crecimiento que se observó en las Reservas Internacionales en los últimos meses, el BCRA canceló US\$ 2.500 millones de pasivos que mantenía con el Banco de Pagos Internacionales (BIS).

