

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

Tercer Trimestre de 2010



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios y el balance cambiario del tercer trimestre de 2010<sup>1</sup>

## Aspectos principales

- ✓ *Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) de las entidades autorizadas con sus clientes totalizaron un superávit de US\$ 3.309 millones en el tercer trimestre de 2010, alcanzando el máximo excedente para un tercer trimestre desde que comenzó a operar el MULC en febrero de 2002. Este resultado se dio en un contexto caracterizado por el sostenido superávit comercial de bienes, la desaceleración en la demanda de moneda extranjera para tenencias de activos externos por parte del sector privado, y la mejora en las condiciones financieras externas reflejadas en la disminución de las primas de riesgo país.*
- ✓ *En el marco de la política cambiaria y de acumulación prudencial de reservas internacionales del Banco Central, éste realizó en el trimestre compras netas de divisas en el mercado de cambios por US\$ 3.582 millones, absorbiendo tanto el excedente del MULC como las ventas netas de tenencias propias de libre disponibilidad en moneda extranjera de las entidades financieras. Asimismo contribuyeron al aumento de las reservas, el rendimiento de las inversiones externas (en gran medida por la apreciación del euro y el oro) y las tenencias en efectivo mínimo de las entidades como contrapartida del aumento de los depósitos locales en moneda extranjera.*
- ✓ *Por el lado de los usos de las reservas internacionales, se destacaron los pagos netos de deuda (capital e intereses) del sector público y BCRA por unos US\$ 2.950 millones. En consecuencia, las reservas internacionales registraron un aumento trimestral de US\$ 1.885 millones, totalizando US\$ 51.125 millones al cierre del tercer trimestre de 2010, lo que constituyó uno de los máximos niveles alcanzados en los registros de las tenencias del Banco Central.*
- ✓ *La cuenta corriente del balance cambiario resultó en un superávit de US\$ 3.171 millones, monto superior en alrededor de US\$ 1.100 millones al registrado en el mismo trimestre del año anterior como reflejo básicamente de los mayores ingresos netos por operaciones de comercio exterior de mercancías.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 18.025 millones, lo que implicó una suba interanual de 46%, destacándose los cobros del sector exportador de oleaginosas y cereales por US\$ 7.729 millones que arrojaron una suba interanual de 88%.*
- ✓ *Los pagos de importaciones de bienes alcanzaron los US\$ 13.765 millones, nivel que constituyó un máximo histórico del MULC, con un aumento interanual de 50%. El alza interanual fue traccionada en gran medida por los pagos de los sectores automotriz, energía y química, con incrementos de 68%, 93% y 39%, respectivamente.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria resultó en un déficit de US\$ 1.892 millones, mejorando unos US\$ 1.000 millones respecto al resultado negativo del mismo trimestre del año anterior. Esta mejora obedeció principalmente a los mayores desembolsos de préstamos financieros y a la menor demanda neta para constitución de activos externos por parte del sector privado.*

---

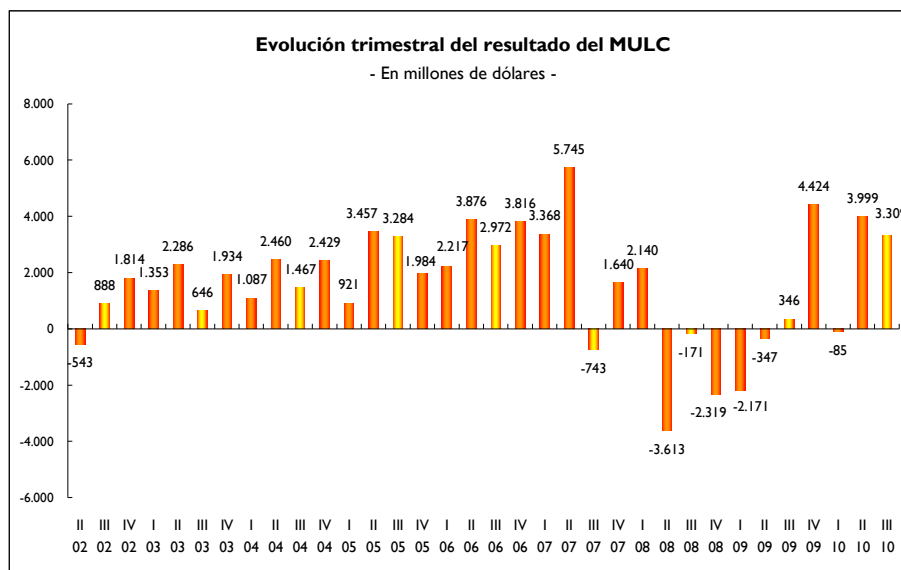
<sup>1</sup> En la página web del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)) se pueden consultar las “Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario” (disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Cambiarías” / “Mercado de cambios”).

- ✓ *La demanda neta de activos externos de libre disponibilidad por parte de residentes registró una disminución de 16% con relación al mismo trimestre del año anterior y de 13% respecto al segundo trimestre de 2010. Estas variaciones se acentúan al 37% si se efectúa la comparación interanual del acumulado del año.*
- ✓ *Dentro de los ingresos netos de préstamos financieros, se destacaron las nuevas colocaciones de títulos de deuda en los mercados internacionales tanto de gobiernos locales como de empresas del sector privado.*

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

### I) a. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales de este Banco Central

Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes totalizaron un superávit de US\$ 3.309 millones en el tercer trimestre de 2010, alcanzando en términos nominales, el máximo excedente para un tercer trimestre desde la vigencia del MULC en febrero de 2002.

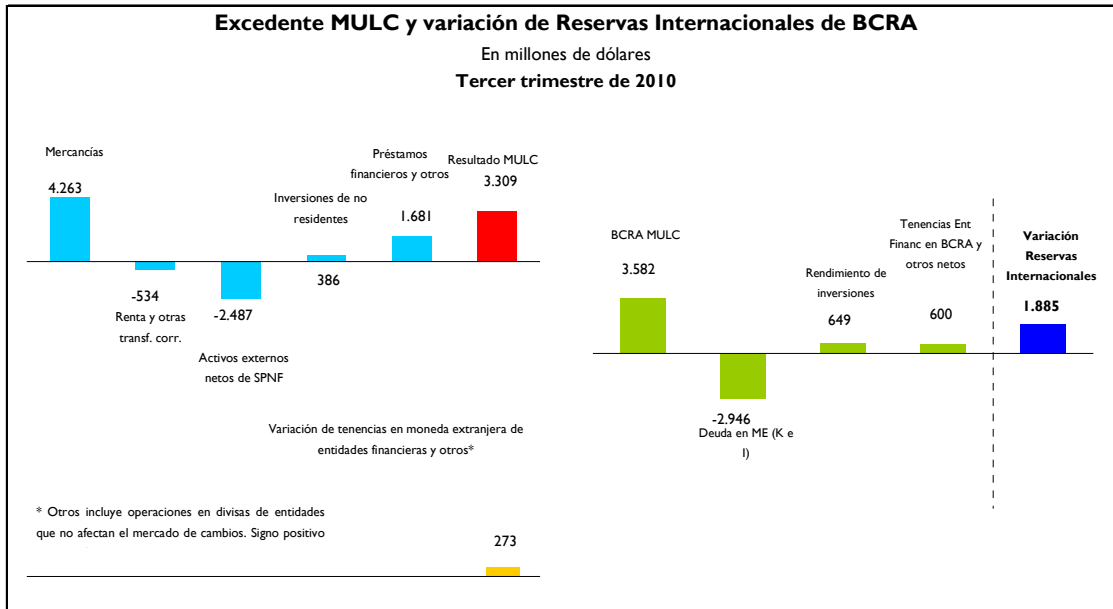


Las fuentes de fondos del mercado de cambios del tercer trimestre estuvieron dadas básicamente por el sostenido superávit por transferencias por mercancías y, en menor medida, por los ingresos netos de préstamos financieros, destacándose las nuevas colocaciones de títulos de deuda en los mercados internacionales tanto de gobiernos locales como de empresas del sector privado, en un contexto de disminución de las primas de riesgo que afronta la economía doméstica. Por el lado de la demanda, se destacaron las compras netas de activos externos por parte de residentes que continuaron con la tendencia descendente, y los pagos en concepto de rentas.

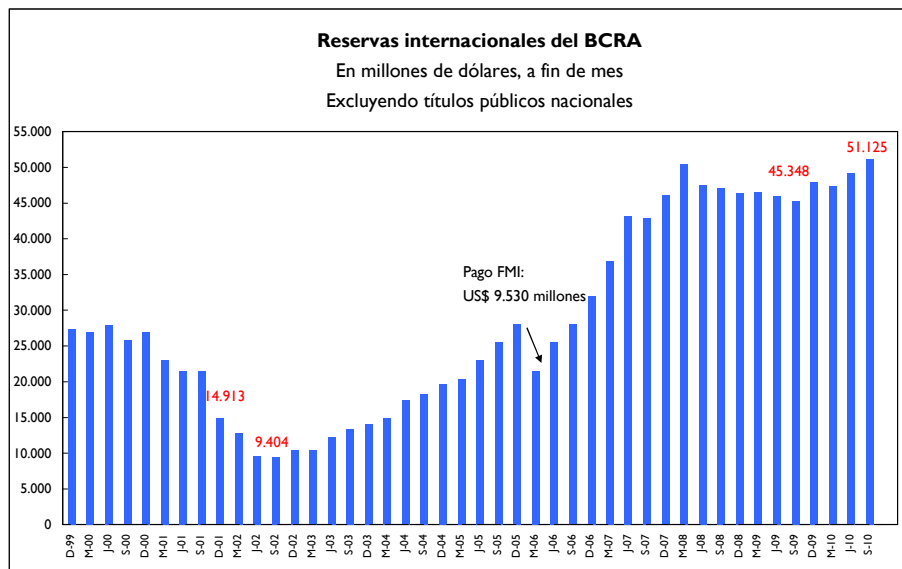
En el marco de la política cambiaria y de acumulación prudencial de reservas internacionales del Banco Central, éste realizó en el trimestre compras netas de divisas en el mercado de cambios por US\$ 3.582 millones, absorbiendo el excedente del MULC y las ventas netas de tenencias propias en moneda extranjera de las entidades autorizadas a operar cambios.

Asimismo, contribuyeron al aumento de las reservas internacionales, el rendimiento de las inversiones externas, en gran medida por la apreciación del euro y el oro, y los depósitos en moneda extranjera de las entidades en el BCRA, como contrapartida del aumento de los depósitos locales en moneda extranjera.

Por el lado de las aplicaciones de las reservas, se destacaron los pagos netos de deuda (capital e intereses) en moneda extranjera del sector público y BCRA por unos US\$ 2.950 millones. En consecuencia, las reservas internacionales del BCRA registraron un aumento trimestral de US\$ 1.885 millones.



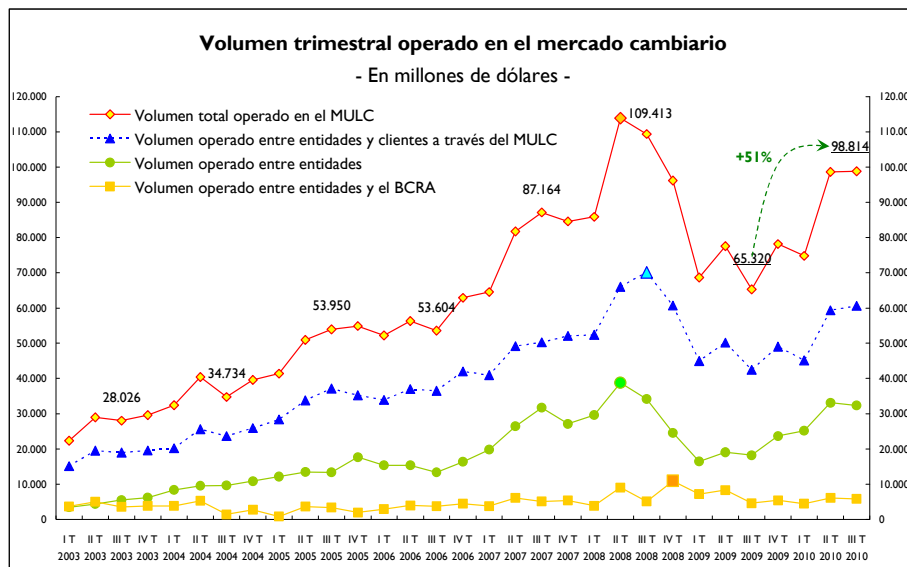
Las reservas internacionales del BCRA continuaron alcanzando máximos niveles históricos, totalizando US\$ 51.125 millones al cierre del tercer trimestre de 2010. Este nivel supera en unos US\$ 5.800 millones al observado al cierre de septiembre de 2009 y más que quintuplica los valores mínimos registrados a mediados de 2002. Asimismo, el saldo de reservas internacionales continúa siendo históricamente elevado tanto en relación con la deuda externa como de los agregados monetarios internos.



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

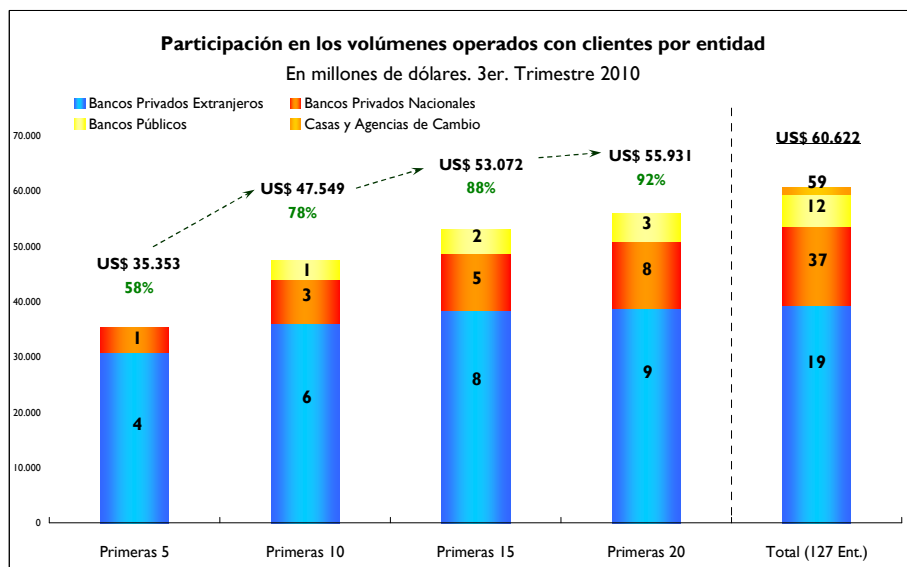
El volumen operado en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) en el tercer trimestre de 2010 totalizó US\$ 98.814 millones<sup>2</sup> (equivalentes a unos US\$ 1.550 millones en promedio diario), nivel similar al registrado el trimestre anterior y que volvió a mostrar un importante crecimiento en términos interanuales, aumentando 51%.

<sup>2</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.



Las operaciones entre las entidades autorizadas y sus clientes totalizaron US\$ 60.622 millones, registrando un incremento de 43% con respecto al mismo trimestre del año 2009. Este crecimiento fue explicado en gran medida por los mayores flujos operados por cobros de exportaciones y pagos de importaciones de bienes en el período.

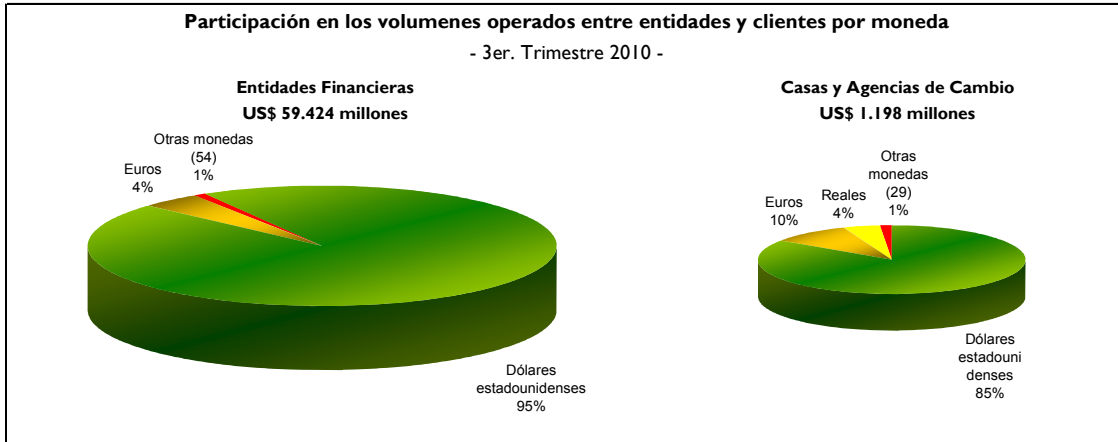
Por su parte, la operatoria con clientes continuó centralizada en un reducido grupo de entidades. De las 127 entidades autorizadas que operaron en cambios en el período, las primeras diez (8% del total de entidades) acumularon casi el 80% del volumen operado con clientes<sup>3</sup>. El valor promedio de las operaciones de cambio, sin tener en cuenta la operatoria de compra-venta de títulos valores de las entidades financieras (Comunicación "A" 4308 y complementarias), fue de US\$ 9.122, ubicándose por encima de los casi US\$ 7.000 del tercer trimestre de 2009.



<sup>3</sup> En el apartado "Mercado de cambios" de la sección "Estadísticas cambiarias" de la página web del BCRA (<http://www.bkra.gov.ar>), se publica la participación de cada entidad en las operaciones cambiarias.

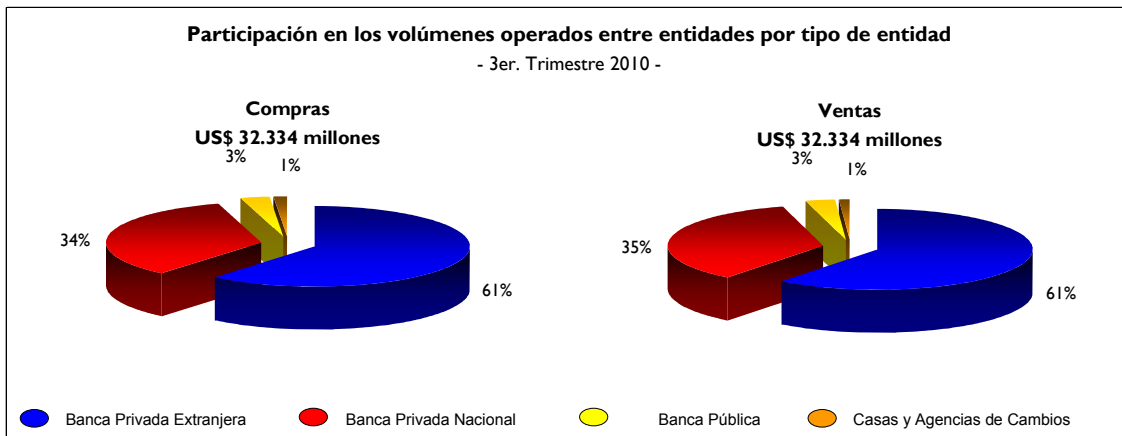
Por otra parte, en cuanto a la distribución de los volúmenes con clientes por tipo de entidad, la banca privada extranjera incrementó su participación en seis puntos porcentuales en términos interanuales, finalizando el trimestre con 64%. Por su parte, la banca privada nacional concentró el 24%, quedando el 12% restante distribuido entre la banca pública y las casas y agencias de cambio, con el 10% y el 2%, respectivamente.

En lo que se refiere a la distribución del volumen por monedas, el dólar estadounidense continuó con su liderazgo frente al resto de las monedas, en especial en las entidades financieras. En estas últimas se verificó que el 95% del total operado con clientes se concentró en dólares estadounidenses, el 4% en euros y el 1% restante en otras 54 diferentes monedas. En cambio, en las casas y agencias de cambio, la participación de la moneda estadounidense disminuye al 85% del total, subiendo las participaciones de euros y reales a 10% y 4%, respectivamente.



Luego de tres trimestres de incrementos, el volumen operado entre las entidades financieras y cambiarias finalizó el período con US\$ 32.334 millones, registrando un leve descenso respecto del trimestre previo (US\$ 33.106 millones). No obstante, este monto representó un aumento interanual de 77% (unos US\$ 14.100 millones) y la participación de esta operatoria en el volumen total tuvo un aumento de cinco puntos porcentuales (pasó de 28% a 33% del total) desde el mismo período del año anterior.

En cuanto a la distribución por tipo de entidad, la banca privada extranjera y la banca privada nacional centralizaron alrededor del 95% del total de las operaciones del trimestre, quedando el resto en manos de la banca pública y de las casas y agencias de cambio.



Por último, al igual que en el primer semestre de 2010, las operaciones del Banco Central con entidades autorizadas representaron el 6% del total negociado en el MULC, nivel similar al del mismo período del año anterior.

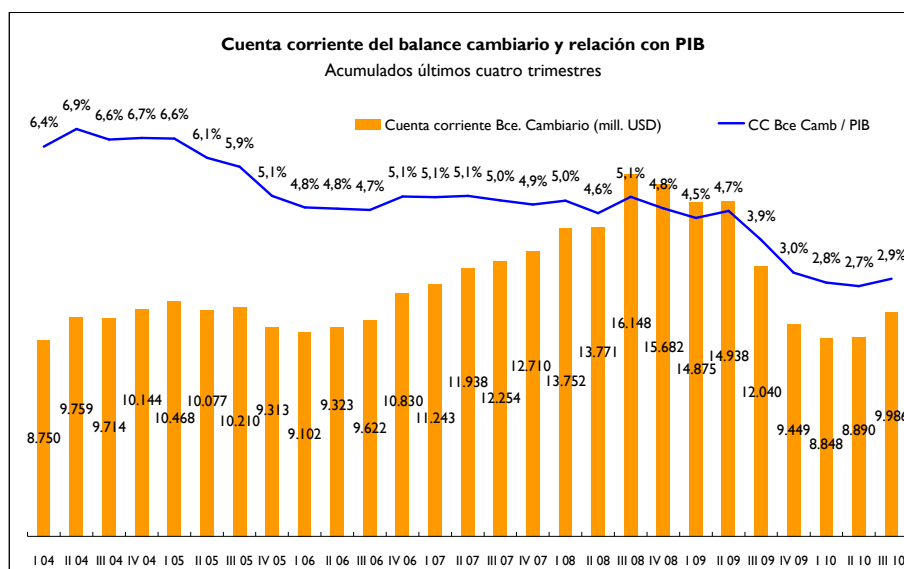
## II) El balance cambiario<sup>4</sup>

En el tercer trimestre de 2010, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en un superávit de US\$ 3.171 millones, monto superior en alrededor de US\$ 1.100 millones al registrado en el mismo trimestre del año anterior, debido básicamente a los mayores ingresos netos por operaciones de comercio exterior de mercancías.

Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó en un déficit de US\$ 1.892 millones, mejorando unos US\$ 1.000 millones respecto al resultado negativo del mismo trimestre del año anterior, explicado principalmente por los mayores ingresos netos por desembolsos de préstamos financieros y la menor demanda neta para constitución de activos externos por parte del sector privado.

### II) a. La cuenta corriente cambiaria

En línea con lo observado desde el abandono del Régimen de Convertibilidad, las operaciones con el exterior de la cuenta corriente continuaron reflejando un saldo superavitario. El excedente de la cuenta corriente del balance cambiario representó un 2,9% del Producto Interno Bruto (PIB) considerando los últimos cuatro trimestres calendario<sup>5</sup>.



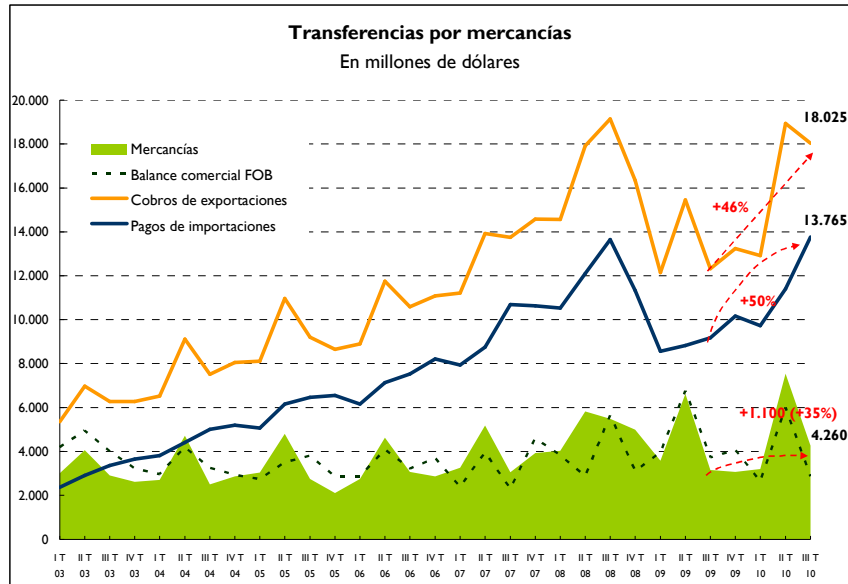
#### II) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el tercer trimestre de 2010, las transferencias netas por mercancías alcanzaron un superávit de US\$ 4.260 millones, lo que implicó un aumento de US\$ 1.100 millones respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2009.

<sup>4</sup> El balance cambiario intenta resumir las operaciones cursadas en moneda extranjera en el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios y en el BCRA, realizadas en un período determinado. Comprende las operaciones realizadas en el mercado de cambios con clientes, las propias de las entidades y los cobros y pagos en moneda extranjera registrados directamente en el BCRA.

<sup>5</sup> Estimaciones en valores a pesos corrientes.

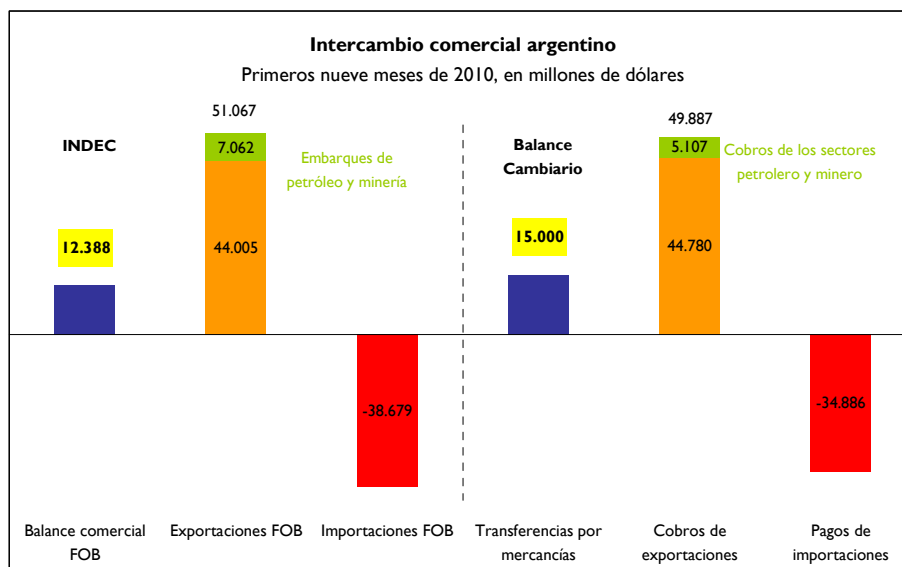




En los primeros nueve meses de 2010, se registraron ingresos netos por mercancías por US\$ 15.000 millones, superando en alrededor de US\$ 2.600 millones el saldo que arrojaron los movimientos aduaneros de exportaciones e importaciones de bienes en valores FOB del período. Esta diferencia obedeció a que los pagos de importaciones de bienes realizados a través del mercado de cambios totalizaron un monto US\$ 3.800 millones menor al valor de los despachos a plaza registrados por la Aduana en el mismo período. El aumento del crédito neto es consistente con el aumento de las importaciones de bienes, de no existir en general modificaciones en la estructura de financiamiento. También influye en el menor valor de los pagos, la utilización de fondos propios en el exterior que son aplicados al pago de importaciones de bienes.

Por su parte, los menores ingresos de cobros de exportaciones de bienes respecto al valor de los embarques de los sectores con excepciones específicas<sup>6</sup> por unos US\$ 2.000 millones, fueron en parte compensados por los mayores ingresos de los sectores con obligación total de ingreso de divisas respecto a sus exportaciones por unos US\$ 800 millones (principalmente, el sector oleaginosos y cereales).

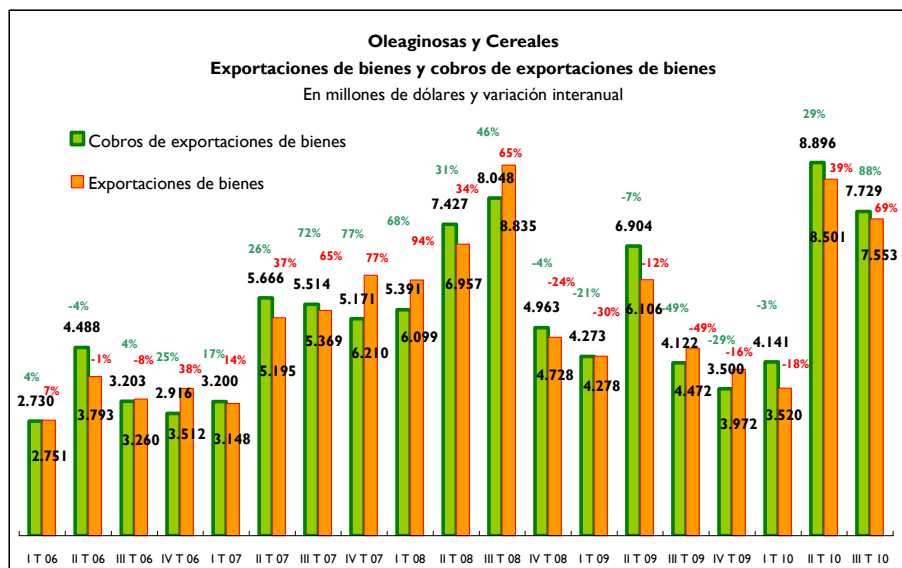
<sup>6</sup> Las exportaciones de hidrocarburos están exentas de la obligación de ingreso y liquidación de las divisas de exportación por el 70% del valor de sus embarques según Decreto 2703/2002, mientras que la exención para el sector minero alcanza a la totalidad del valor de las exportaciones con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos 417/2003 y 753/2004.



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

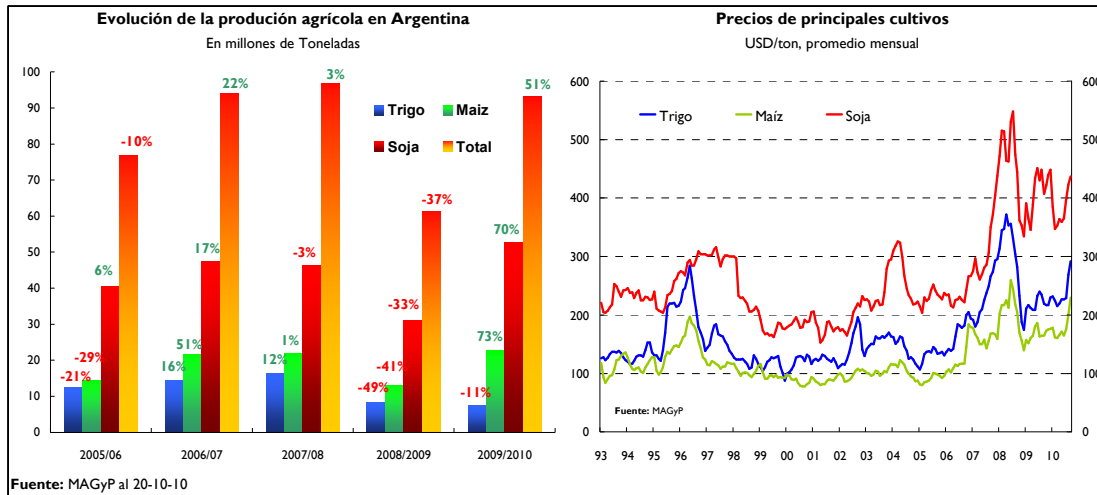
En el tercer trimestre de 2010, los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 18.025 millones, mostrando una suba de 46% con relación al valor observado en el mismo trimestre del año anterior<sup>7</sup>.

El sector oleaginosos, aceites y cereales, principal exportador de la economía argentina, registró cobros de exportaciones por US\$ 7.729 millones en el tercer trimestre, mostrando una suba interanual de 88%.



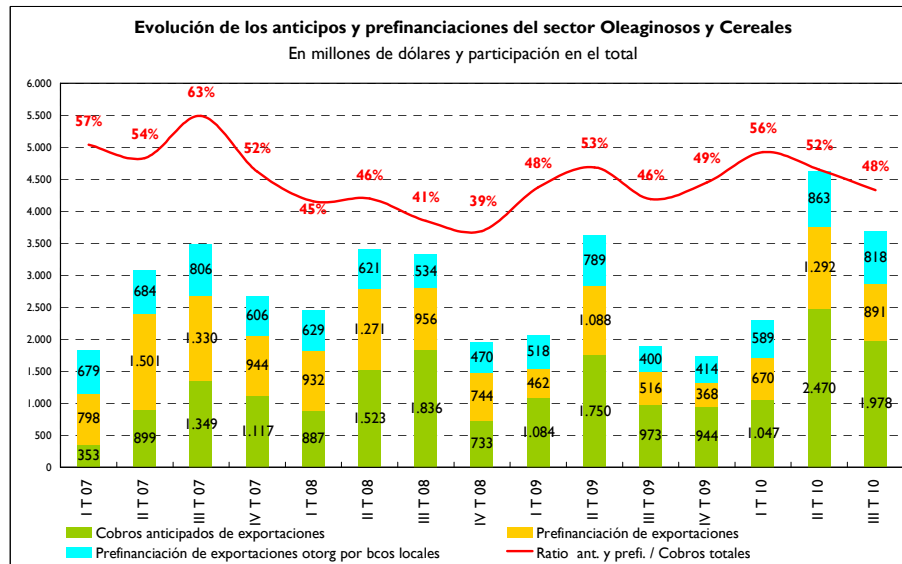
<sup>7</sup> En el anexo estadístico de este informe, disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Cambiarias” / “Mercado de cambios” de la página web de este Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)), se puede observar, además del balance cambiario, una apertura sectorial de los cobros por exportaciones de bienes, pagos de importaciones de bienes y giros de utilidades y dividendos.

Este importante aumento interanual se observó en el marco de estimaciones de producciones récord de soja y maíz (los dos principales cultivos argentinos)<sup>8</sup>, y de la comercialización externa de sus productos a precios internacionales favorables en términos históricos.



Continuando con lo observado en los primeros seis meses del año, los ingresos por exportaciones en el mercado de cambios en el tercer trimestre superaron en unos US\$ 180 millones al valor de los embarques del sector en el período<sup>9</sup>, que alcanzó unos US\$ 7.550 millones e implicó una suba interanual de 69%. Como ya fue señalado, en el acumulado del año, los ingresos de cobros de exportaciones a través del MULC por US\$ 20.766 millones superaron en unos US\$ 1.200 millones al valor de los embarques del período.

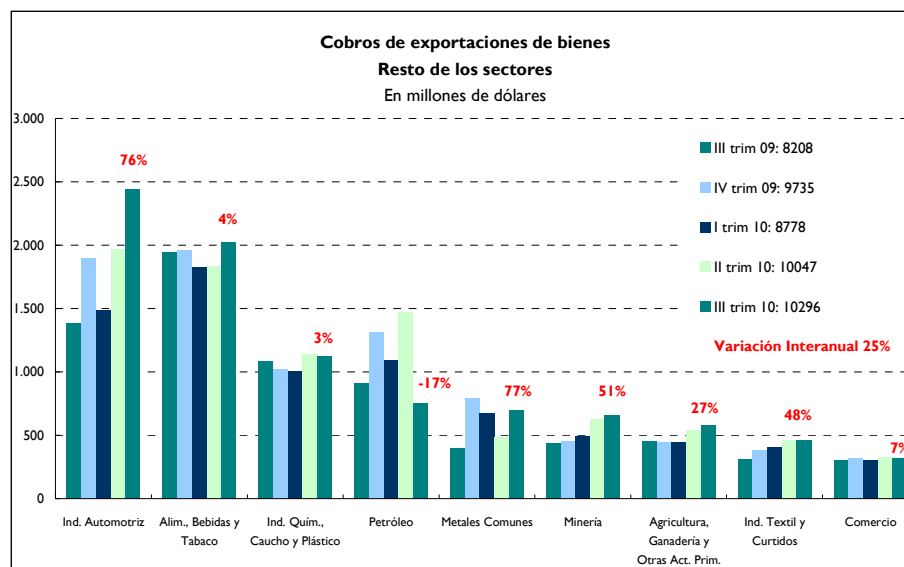
En consonancia con la habitual operatoria del sector, casi la mitad de sus liquidaciones totales durante el trimestre en concepto de cobros de exportaciones correspondieron a anticipos y prefinanciaciones de futuras exportaciones.



<sup>8</sup> Las producciones de soja y maíz de la campaña 2009/10 crecieron alrededor de 70% y 73% con respecto a la campaña anterior, que fue afectada por una grave sequía y se estima que llegaron a 53 millones de toneladas y 22,7 millones de toneladas, respectivamente (Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca).

<sup>9</sup> Los embarques que se consideran son, básicamente, las exportaciones de cereales, semillas y frutos oleaginosos, grasas y aceites, residuos y desperdicios de la industria alimenticia y biodiesel.

Por su parte, el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por un total de US\$ 10.296 millones, lo que representó una suba interanual de 25%.



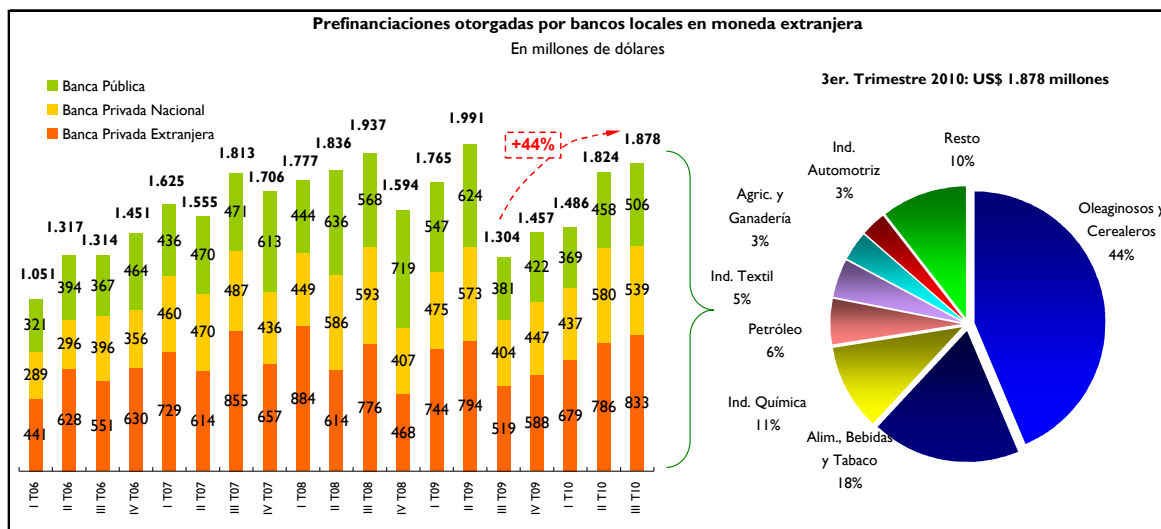
En línea con los importantes incrementos observados en el comercio regional de vehículos para transporte de personas y de mercancías, el sector automotriz fue el segundo sector en cobros de exportaciones de bienes en el trimestre, registrando un total de US\$ 2.444 millones, mostrando una suba interanual de 76%.

Por su parte, el sector de alimentos, bebidas y tabaco tuvo ingresos de cobros de exportaciones de bienes por US\$ 2.028 millones, mostrando una suba interanual de 4%. Mientras tanto, la industria química, caucho y plástico registró ingresos por US\$ 1.121 millones, con una suba interanual de 3%.

El sector petróleo liquidó cobros de exportaciones por US\$ 758 millones, monto 17% inferior al registrado en el mismo trimestre del año anterior y mínimo trimestral desde mediados de 2004. Considerando los movimientos del último año, el sector, que se encuentra parcialmente exceptuado del ingreso de divisas por exportaciones de sus productos, ingresó en el mercado local de cambios el equivalente a un 80% del valor de los embarques del período, ratio similar a los registrados en períodos anteriores.

El sector minería, con bienes exceptuados de la obligación de ingreso de divisas generadas por sus exportaciones, ingresó en el trimestre cobros de exportaciones por US\$ 658 millones (suba interanual de 51%). Si se tienen en cuenta los últimos cuatro trimestres, el sector ingresó a través del mercado de cambios alrededor de dos terceras partes del valor de sus embarques del período.

Por su parte, en línea con el crecimiento de los préstamos locales al sector privado, las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$ 1.878 millones, creciendo por cuarto trimestre consecutivo y mostrando un incremento en términos interanuales de 44%. En cuanto a la participación por tipo de entidad, se observó que la banca privada extranjera fue la que más participó con el 44% de este tipo de financiaciones, seguida por la banca privada nacional y la banca pública con el 29% y el 27%, respectivamente.



Continuando con el liderazgo observado en per3odos anteriores y en l3nea con la estructura de participaci3n de las exportaciones del sector, las empresas exportadoras de oleaginosas y cereales recibieron el mayor financiamiento de este tipo, con US\$ 818 millones. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a la industria alimenticia con US\$ 346 millones y la industria qu3mica con US\$ 198 millones. Entre estos tres sectores, se canalizaron casi el 75% de las prefinanciaci3nes de exportaciones otorgadas en el per3odo por bancos locales.

A nivel cliente, el 70% de las prefinanciaci3nes locales estuvieron destinadas a s3lo un 5% del total de clientes que recibieron este tipo de financiaci3nes (unas 800 personas f3sicas y jur3dicas).

Por su parte, las financiaci3nes locales otorgadas post-embarque acumularon casi US\$ 200 millones en el trimestre, mostrando un aumento de US\$ 87 millones (82%) con respecto al mismo trimestre del a3o anterior. El otorgamiento de este tipo de financiaci3n comercial estuvo destinado principalmente a los sectores oleaginosos y cereales (36%) y alimentos y bebidas (19%).

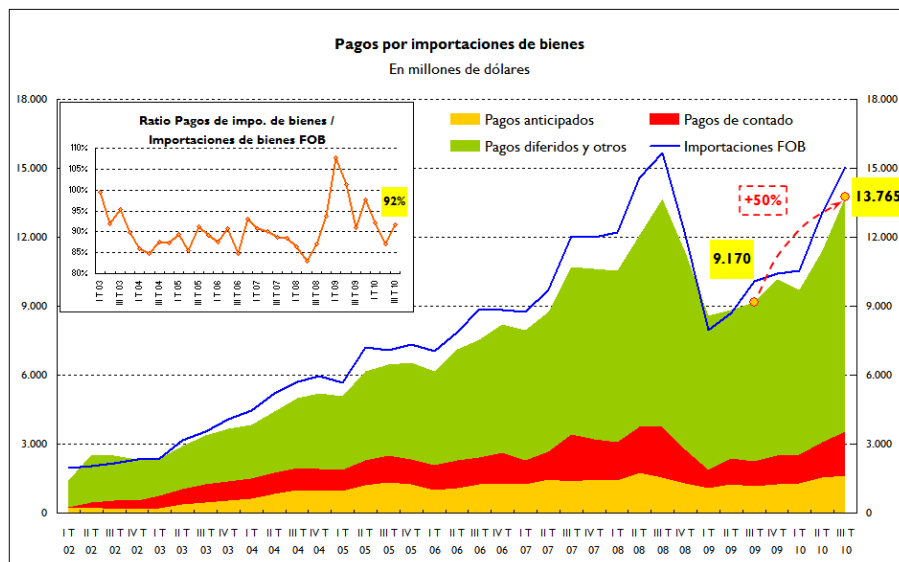
En conjunto, el total de nuevas financiaci3nes locales a exportadores alcanz3 unos US\$ 2.071 millones en el tercer trimestre de 2010, equivalentes a alrededor de un tercio de los ingresos de financiaci3nes a exportaciones y al 11% del total de los cobros por mercanc3as.

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

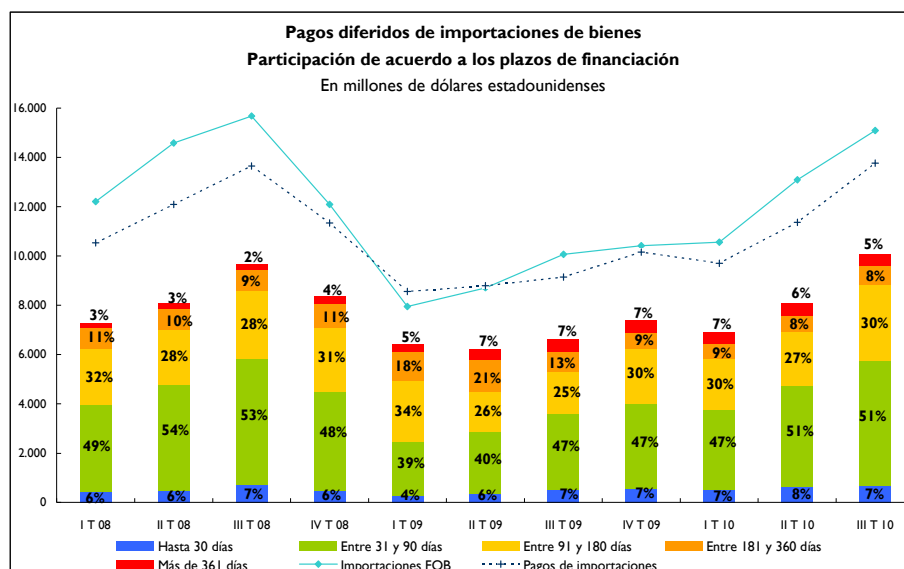
En el tercer trimestre del a3o, en un contexto de crecimiento del nivel de actividad econ3mica, los pagos de importaciones de bienes que se registran en el balance cambiario totalizaron US\$ 13.765 millones, r3cord hist3rico desde la puesta en vigencia del MULC, mostrando un incremento interanual de 50%.

Por su parte, las importaciones de bienes en valor FOB alcanzaron en el per3odo US\$ 15.028 millones, con un alza interanual de 49%. En l3nea con lo observado desde el tercer trimestre del a3o previo, los pagos de importaciones de bienes continuaron resultando menores que el valor de los despachos a plaza del per3odo, representando un 92% de los mismos, lo que estar3a reflejando un aumento de la deuda comercial del sector.

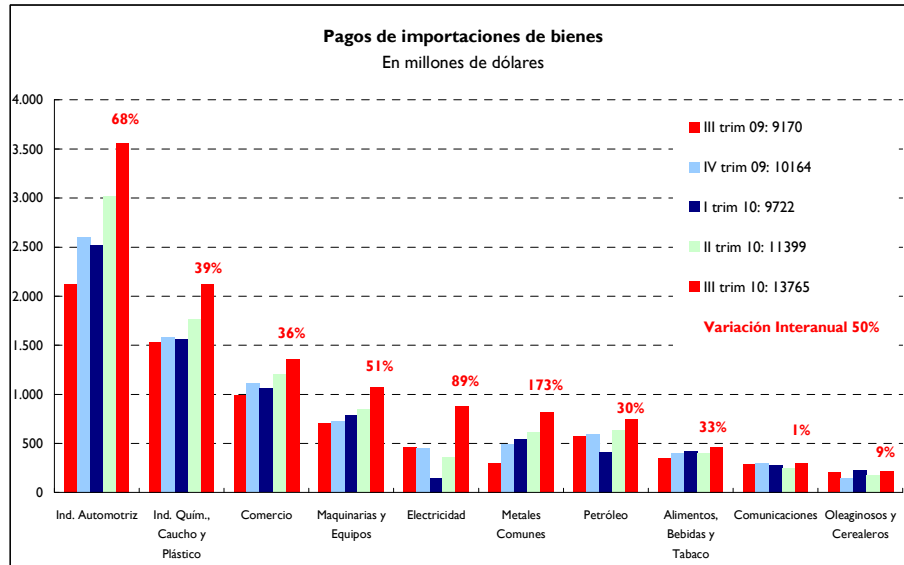
Asimismo, y como se viene observando luego de la suba registrada a mediados de 2008, alrededor de tres cuartas partes de los pagos de importaciones cursados a trav3s del mercado de cambios se registraron con posterioridad a la fecha de embarque de la mercader3a.



Del total de pagos diferidos registrados durante el trimestre, el 7% se explicó por importaciones embarcadas en origen en los 30 días anteriores al acceso al mercado de cambios, 51% por embarques de entre los 31 y 90 días previos a la demanda en el MULC, 30% por mercancías embarcadas de entre los 91 y 180 días anteriores, y el 13% restante por importaciones embarcadas antes de los 181 días previos. Los pagos diferidos del tercer trimestre de 2010 se debieron a importaciones de bienes embarcados en origen, en promedio, con una anterioridad de aproximadamente 120 días.

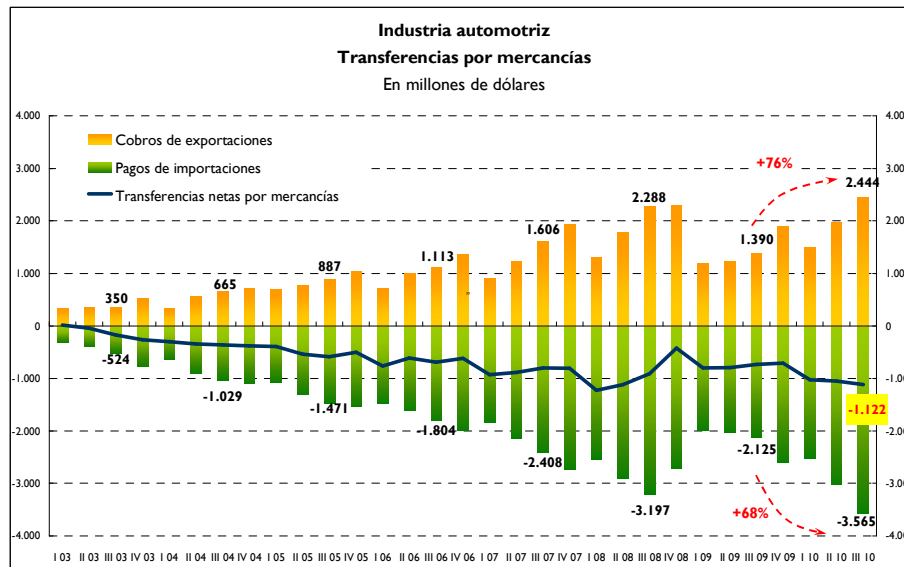


La suba interanual en los pagos de importaciones estuvo explicada por el aumento en los pagos de prácticamente todos los sectores.



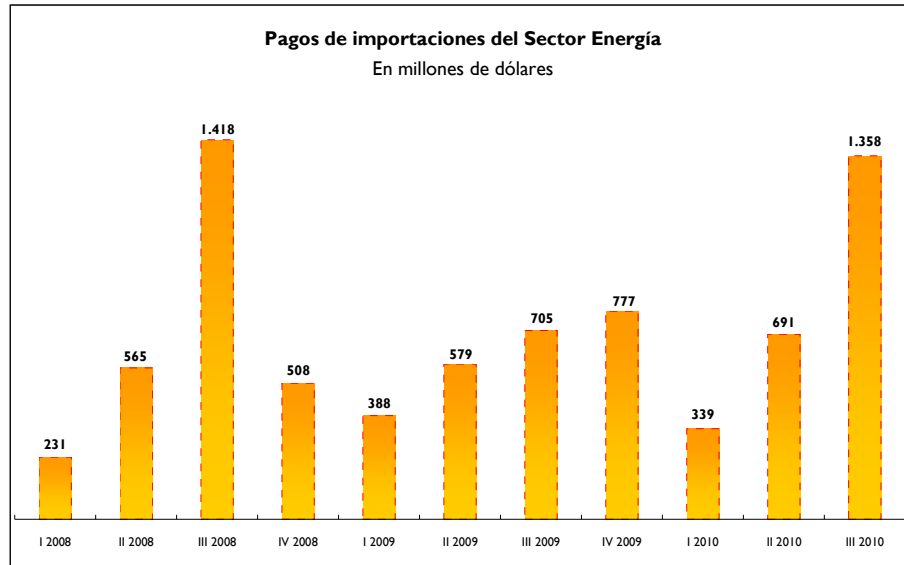
En línea con el crecimiento en el comercio regional de autopartes y de vehículos terminados, los pagos de importaciones de bienes de la industria automotriz totalizaron US\$ 3.565 millones en el trimestre, máximo nivel registrado en la historia del MULC y que refleja una suba interanual del orden de 68%.

En el acumulado del año, los pagos de importaciones de este sector totalizaron US\$ 9.107 millones, incrementándose un 48% respecto a los primeros 9 meses del año previo. A pesar del mayor crecimiento interanual observado en los cobros de exportaciones (55%) con relación a los pagos de importaciones, el déficit de divisas por el comercio de mercancías del sector aumentó en términos interanuales, alcanzando los US\$ 3.202 millones.



Asimismo, las distintas empresas vinculadas al sector energético<sup>10</sup> registraron pagos de importaciones por unos US\$ 1.358 millones, con un incremento de 93% respecto a los pagos del mismo período del año anterior, alcanzando en el acumulado del año un total de US\$ 2.388 millones (aumento interanual de 43%).

<sup>10</sup> Incluye empresas tanto del sector electricidad como petróleo.

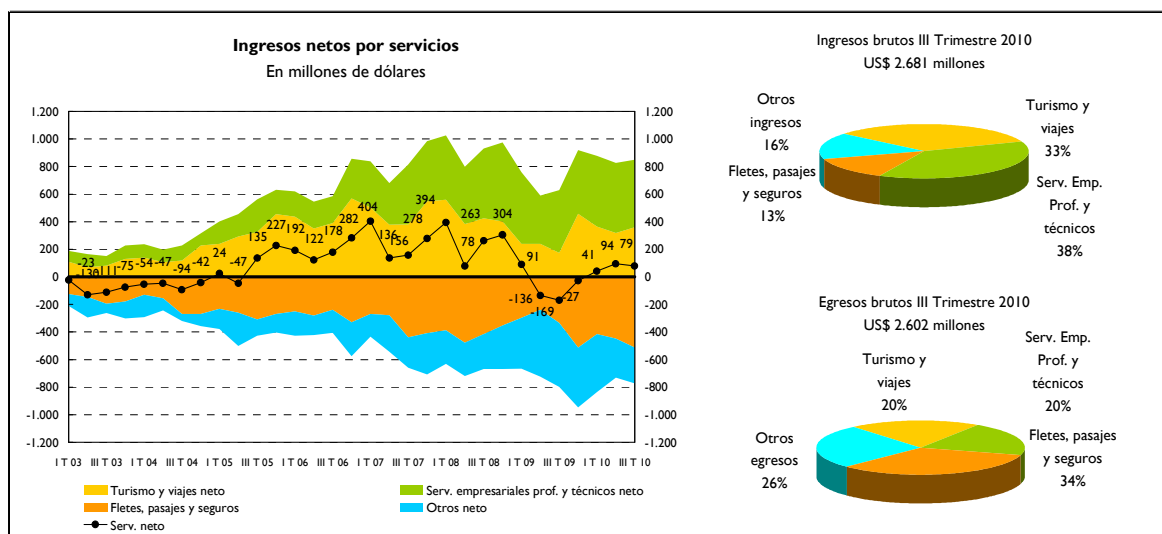


Por su parte, la industria química, caucho y plástico y el sector comercio efectuaron pagos de importaciones en el tercer trimestre del año por US\$ 2.124 millones, récord histórico del MULC, y US\$ 1.353 millones, mostrando así aumentos interanuales de 39% y 36%, respectivamente.

Cabe destacar que en el trimestre se registraron aproximadamente 2.000 operaciones de 170 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a unos US\$ 170 millones, explicadas básicamente por pagos de empresas de la industria textil y automotriz equivalentes a US\$ 40 millones y US\$ 38 millones, respectivamente, y giros del sector comercio por el equivalente de US\$ 16 millones. En cambio, por el lado de los cobros de exportaciones, se cursaron por este sistema sólo un total equivalente a US\$ 4 millones. Estas últimas no se incluyen en los ingresos del mercado de cambios por las operaciones de las entidades con sus clientes.

## II) a.2. Servicios

En el tercer trimestre de 2010, las operaciones registradas en concepto de servicios resultaron en ingresos netos por US\$ 79 millones, revirtiendo en unos US\$ 250 millones el resultado registrado en el mismo trimestre del año anterior.





El resultado del trimestre se explicó por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 500 millones y de turismo y viajes por unos US\$ 360 millones, y egresos netos por fletes, seguros y otros servicios por US\$ 771 millones.

Los ingresos netos registrados por turismo y viajes en el MULC tuvieron un aumento de US\$ 190 millones respecto al registro del mismo trimestre de 2009. Este nuevo aumento se encuentra en línea con las subas observadas en las estadísticas de turismo receptivo y emisorio del país<sup>11</sup>, en las que se destaca el importante aumento interanual de la afluencia de turistas brasileños. Acorde con estos movimientos, en el acumulado del año las autorizaciones a entidades para exportar reales en billetes se triplicaron respecto al mismo período del año anterior.

## II) a.3. Rentas

En el tercer trimestre de 2010, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 1.417 millones, como consecuencia de pagos netos de intereses por US\$ 849 millones y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 568 millones.

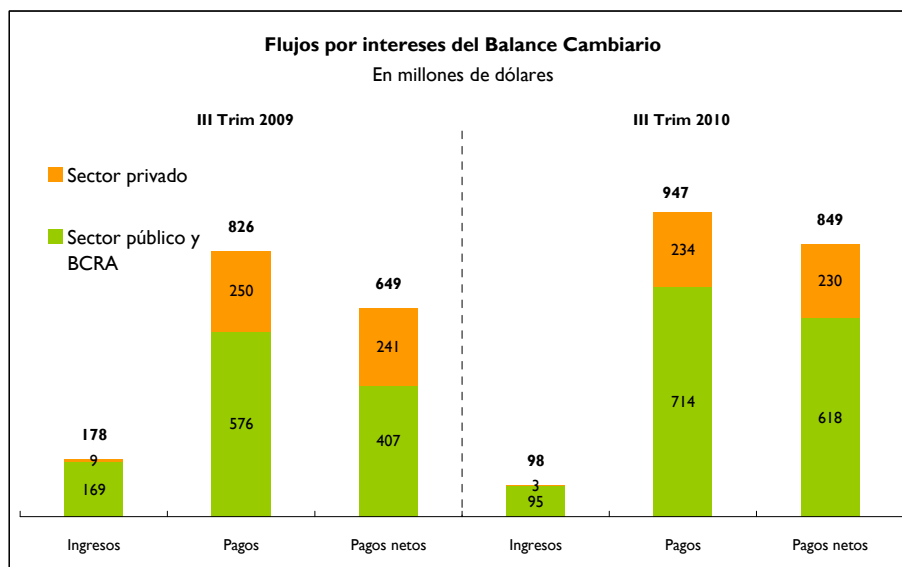
### Rentas

En millones de dólares

	2009					2010			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
<b>Rentas</b>	-1.085	-2.103	-1.171	-3.311	-7.670	-1.266	-3.199	-1.417	-5.882
Intereses	-749	-1.119	-649	-2.111	-4.629	-683	-1.095	-849	-2.627
Ingresos	281	170	178	142	771	102	263	98	463
Egresos	1.031	1.289	826	2.253	5.399	785	1.358	947	3.090
Pagos al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	2	4	2	2	2	6
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	147	198	101	134	580	122	125	117	364
Otros pagos del Gobierno Nacional	584	576	430	1.624	3.214	411	772	550	1.733
Otros pagos de intereses	298	514	295	494	1.601	250	459	278	987
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-336	-984	-522	-1.200	-3.042	-583	-2.105	-568	-3.256
Ingresos	32	45	46	33	156	26	25	27	78
Egresos	368	1.029	568	1.232	3.197	609	2.129	595	3.333

El sector público y BCRA realizó pagos netos de intereses en el trimestre por US\$ 618 millones, US\$ 211 millones más que en el mismo trimestre del año anterior. Esta diferencia se explicó básicamente por los mayores servicios en moneda extranjera de títulos públicos, en especial por los pagos en efectivo correspondientes a la deuda emitida en el marco del canje lanzado durante este año, y los menores ingresos por las colocaciones de las reservas internacionales del BCRA, en línea con la caída en la tasa de interés internacional.

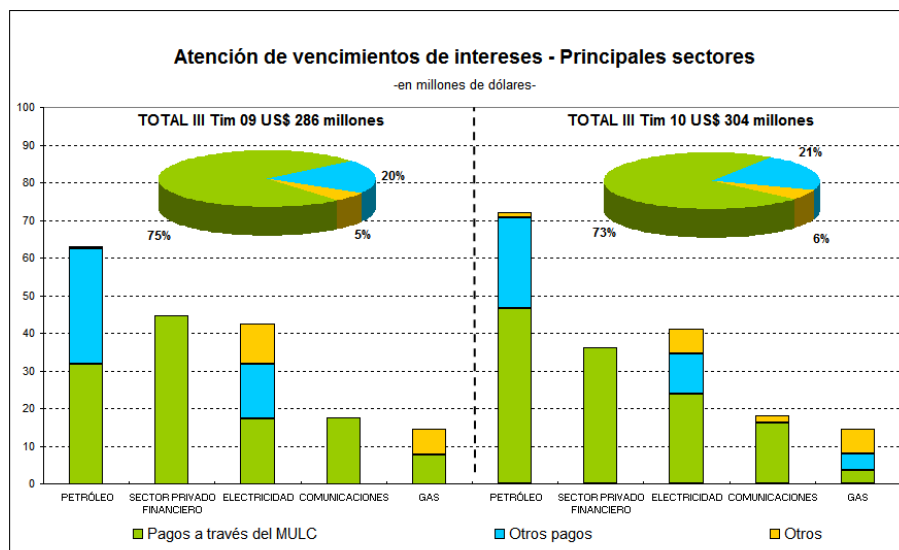
<sup>11</sup> Encuesta de Turismo Internacional, Ministerio de Turismo – INDEC.



El sector privado realizó pagos de intereses en el trimestre por US\$ 234 millones, monto levemente inferior al observado en el mismo trimestre de 2009, los cuales fueron destinados en su mayoría a la atención de vencimientos de deuda externa del período<sup>12</sup>.

Los pagos destinados a vencimientos con el exterior del trimestre fueron similares a los observados en el mismo trimestre del año previo, al igual que los vencimientos de deuda externa que debía enfrentar el sector privado. Los mayores vencimientos que debió enfrentar el sector petróleo fueron compensados por la caída observada en el sector financiero.

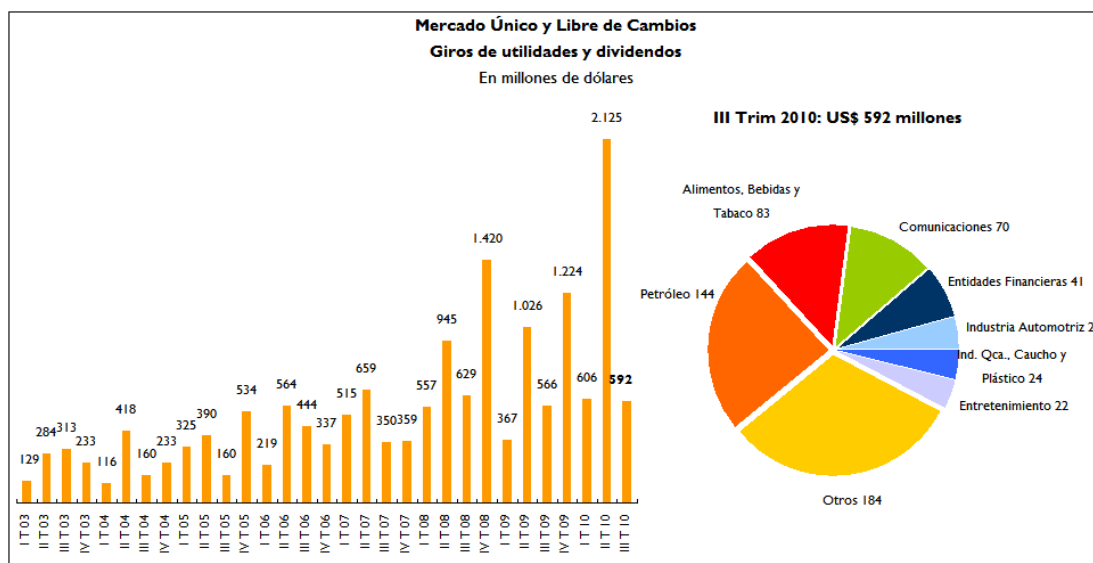
Cabe destacar que la composición de los pagos de vencimientos se mantuvo estable respecto al año previo, representando los pagos de intereses a través del MULC un 75% del total de la atención de vencimientos.



<sup>12</sup>Estimaciones provisionarias en base a los datos correspondientes al primer trimestre del 2010

<sup>12</sup> Estimaciones realizadas sobre la base del Relevamiento de deuda externa del sector privado establecido por Comunicación “A” 3602. Para un mayor detalle, consultar el Informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.

Por su parte, en el tercer trimestre de 2010, se registraron giros de utilidades y dividendos con acceso al mercado local de cambios por US\$ 592 millones, monto similar al observado en el mismo trimestre del año anterior. Se destacaron los pagos del sector petróleo por US\$ 144 millones, alimentos, bebidas y tabaco por US\$ 83 millones y comunicaciones por US\$ 70 millones.



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

El déficit de US\$ 1.892 millones de la cuenta capital y financiera del balance cambiario del tercer trimestre de 2010 se explicó por los resultados negativos de las transferencias por operaciones financieras del Sector Público y BCRA (US\$ 1.875 millones) y del Sector Privado no Financiero (US\$ 1.577 millones).

Estos déficit fueron parcialmente compensados por ingresos por “otros movimientos netos” por US\$ 1.463 millones. Este saldo resulta básicamente de los aumentos de las tenencias en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central, que están motivados principalmente en cobros de cupones de bonos de gobierno nacional en cartera del sistema financiero y en el aumento de depósitos locales en moneda extranjera que quedan depositados en el Banco Central de acuerdo a las normas aplicables en la materia. El aumento de los depósitos en el sistema financiero local obedeció básicamente a los cobros de residentes de Boden 2012 que retornaron al sistema y a las colocaciones de organismos del sector público por cambios en la composición de la cartera.

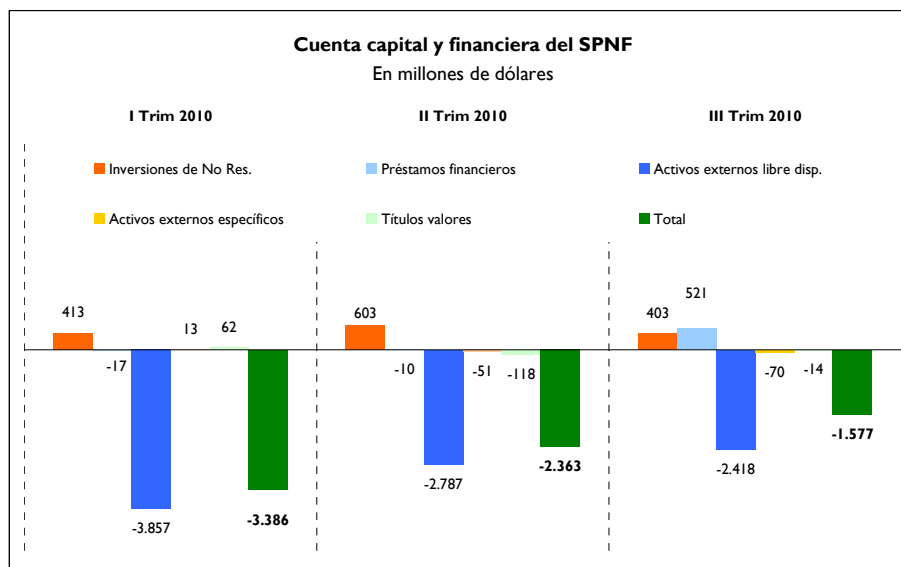
### Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2008					2009					2010			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
<b>Cuenta capital y financiera cambiaria</b>	<b>-70</b>	<b>-7.148</b>	<b>-5.023</b>	<b>-3.430</b>	<b>-15.671</b>	<b>-2.525</b>	<b>-5.289</b>	<b>-2.926</b>	<b>2.666</b>	<b>-8.074</b>	<b>-2.493</b>	<b>-2.528</b>	<b>-1.892</b>	<b>-6.914</b>
Sector Financiero	319	-445	-159	-394	-679	-16	-154	-169	-532	-872	117	-498	96	-284
Sector Privado No Financiero	-550	-8.450	-5.299	-5.961	-20.260	-5.081	-5.823	-2.320	1.451	-11.774	-3.386	-2.363	-1.577	-7.326
Sector Público y BCRA	-497	1.469	-366	1.188	1.794	1.389	-623	-2.215	1.656	208	631	-1.127	-1.875	-2.371
Otros movimientos netos	658	279	801	1.737	3.475	1.184	1.312	1.779	91	4.365	144	1.460	1.463	3.067

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

El resultado de la cuenta capital y financiera del Sector Privado no Financiero (SPNF) del tercer trimestre del año implicó una nueva mejora respecto a los trimestres previos, reflejando la desaceleración en la demanda por parte de residentes de activos externos sin una afectación específica y la disponibilidad de financiamiento en los mercados internacionales en el marco de las mejoras observadas en las condiciones financieras.



### Demanda de activos externos para tenencia del sector privado no financiero en el MULC

En el tercer trimestre de 2010, la demanda neta a través del MULC de activos externos para tenencia por parte del Sector Privado no Financiero totalizó US\$ 2.487 millones, explicada por US\$ 2.418 millones de activos externos de libre disponibilidad y por US\$ 70 millones de fondos que normativamente son adquiridos para ser aplicados posteriormente a determinados destinos específicos<sup>13</sup>.

<sup>13</sup> Ver Comunicación "A" 5085, complementarias y modificatorias.

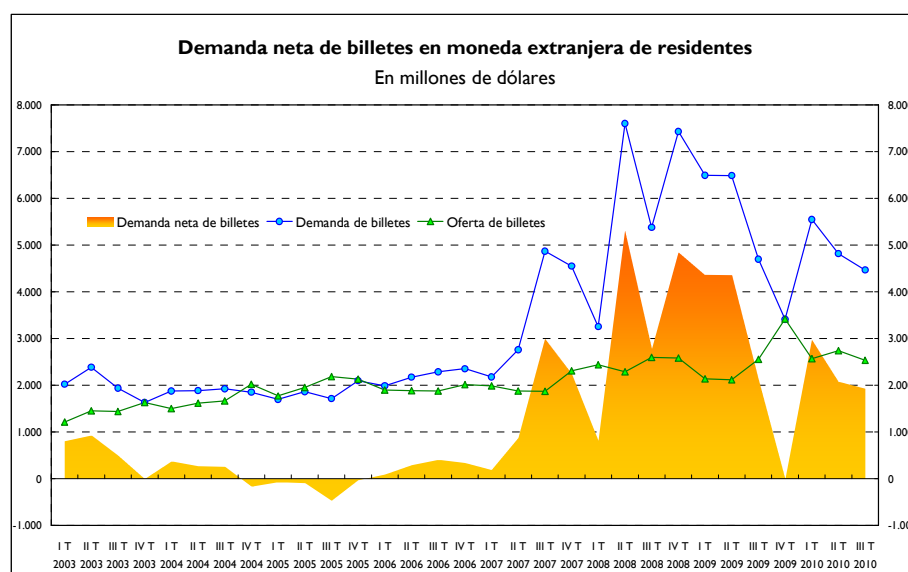
### Formación neta de activos externos del sector privado no financiero

En millones de dólares

		Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos			TOTAL
		Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2006	I Trimestre	93	374	467	271	47	224	692
	II Trimestre	292	19	311	609	395	214	525
	III Trimestre	409	84	493	361	45	317	810
	IV Trimestre	341	72	413	838	337	500	913
	<b>TOTAL</b>	<b>1.135</b>	<b>549</b>	<b>1.684</b>	<b>2.079</b>	<b>824</b>	<b>1.255</b>	<b>2.939</b>
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306	1
	II Trimestre	882	-1.112	-230	942	457	485	256
	III Trimestre	2.999	1.809	4.808	765	332	433	5.242
	IV Trimestre	2.245	1.137	3.381	738	745	-7	3.374
	<b>TOTAL</b>	<b>6.318</b>	<b>1.337</b>	<b>7.655</b>	<b>3.004</b>	<b>1.787</b>	<b>1.217</b>	<b>8.872</b>
2008	I Trimestre	816	1.321	2.136	490	353	137	2.273
	II Trimestre	5.312	2.834	8.146	1.192	964	228	8.374
	III Trimestre	2.780	3.217	5.997	700	896	-196	5.801
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	781	1.018	-237	6.649
	<b>TOTAL</b>	<b>13.754</b>	<b>9.411</b>	<b>23.165</b>	<b>3.163</b>	<b>3.231</b>	<b>-68</b>	<b>23.098</b>
2009	I Trimestre	4.357	1.349	5.706	502	532	-30	5.676
	II Trimestre	4.370	1.380	5.750	724	955	-232	5.519
	III Trimestre	2.140	738	2.878	404	299	105	2.983
	IV Trimestre	-7	187	180	155	389	-234	-54
	<b>TOTAL</b>	<b>10.860</b>	<b>3.654</b>	<b>14.514</b>	<b>1.784</b>	<b>2.175</b>	<b>-391</b>	<b>14.123</b>
2010	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13	3.844
	II Trimestre	2.081	707	2.787	870	819	51	2.838
	III Trimestre	1.934	484	2.418	421	352	70	2.487
	<b>TOTAL</b>	<b>6.992</b>	<b>2.070</b>	<b>9.062</b>	<b>1.335</b>	<b>1.227</b>	<b>108</b>	<b>9.170</b>

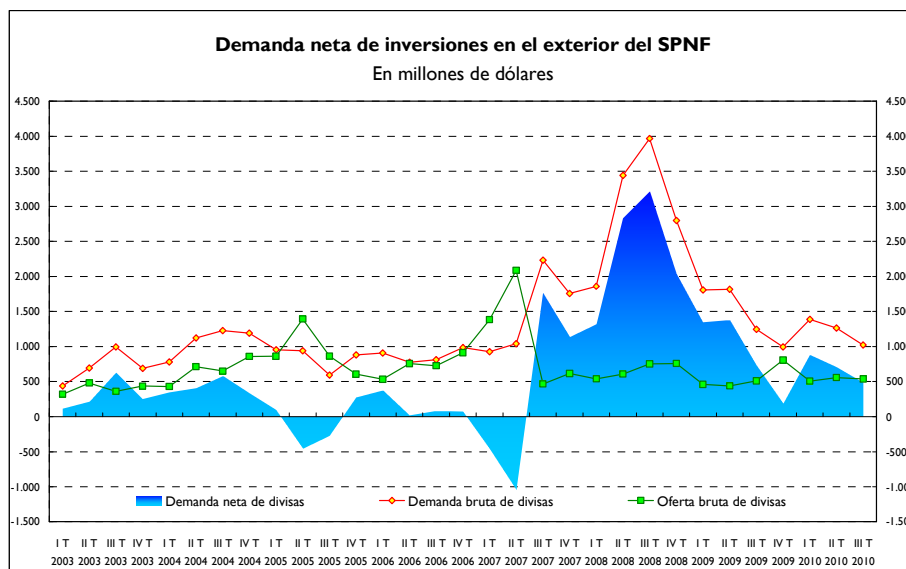
La demanda neta de activos externos de libre disponibilidad por parte de residentes registró una disminución de 16% con relación al mismo trimestre del año anterior y de 13% respecto al segundo trimestre de 2010. Estas disminuciones se incrementan al 37% en la comparación interanual del acumulado en los primeros tres trimestres del año.

Como se puede observar en el gráfico siguiente, la caída observada en la demanda neta de billetes en moneda extranjera por parte de residentes (unos US\$ 150 millones respecto al trimestre previo), obedeció a la disminución de las compras brutas.



Cabe señalar que parte de la demanda de billetes en moneda extranjera del sector es utilizada para efectuar gastos de turismo y viajes en el exterior y para la constitución de depósitos locales en moneda extranjera.

Con respecto a los fondos de libre disponibilidad que son transferidos a cuentas en el exterior de residentes, que totalizaron US\$ 480 millones en el trimestre, también se observó una disminución con respecto al trimestre anterior (unos US\$ 220 millones), explicada por los menores giros brutos al exterior. Cabe recordar que parte de estos fondos son posteriormente utilizados para afrontar distintos compromisos como ser la atención de pagos de importaciones argentinas de bienes, de utilidades y dividendos, y servicios de deudas externas de empresas locales<sup>14</sup>.



Con relación a los flujos por activos externos que normativamente deben ser aplicados a fines específicos en un plazo determinado, se registraron compras y aplicaciones dentro del trimestre para pagos de deuda externa, giros de utilidades y dividendos, pagos de importaciones e inversiones directas en el exterior.

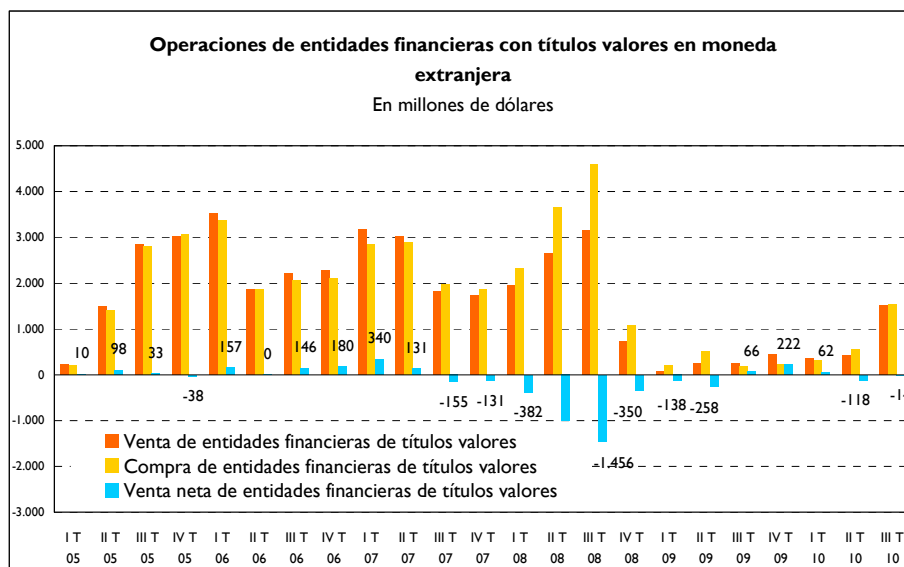
### Flujos cambiarios por la operatoria de compra venta de títulos valores<sup>15</sup>

En el tercer trimestre de 2010, se registraron egresos netos de moneda extranjera por US\$ 14 millones por la operatoria de compra-venta de títulos valores con acceso al mercado local de cambios de las entidades financieras<sup>16</sup>, mostrando una caída de aproximadamente US\$ 100 millones respecto a la salida neta observada en el trimestre anterior. Cabe remarcar que las transacciones por esta operatoria se concertaron en el marco del cambio normativo implementado a partir de mediados de junio de 2010 mediante Comunicación “A” 5086, que modificó los límites de descalce de las entidades para la compra-venta de valores con acceso al MULC.

<sup>14</sup> Ver informes sobre deuda externa privada disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.

<sup>15</sup> Si bien estas operaciones son registradas a nombre de las entidades, el resultado de estas operaciones tiene como contrapartida operaciones con clientes del país y del exterior.

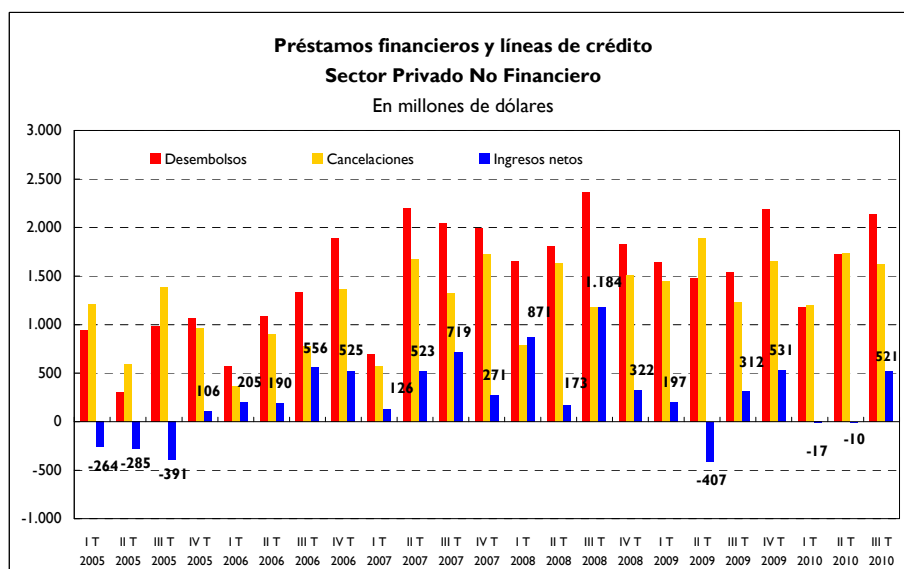
<sup>16</sup> Estas operaciones se cursan en el marco del mecanismo implementado por la Comunicación “A” 4308 y complementarias.



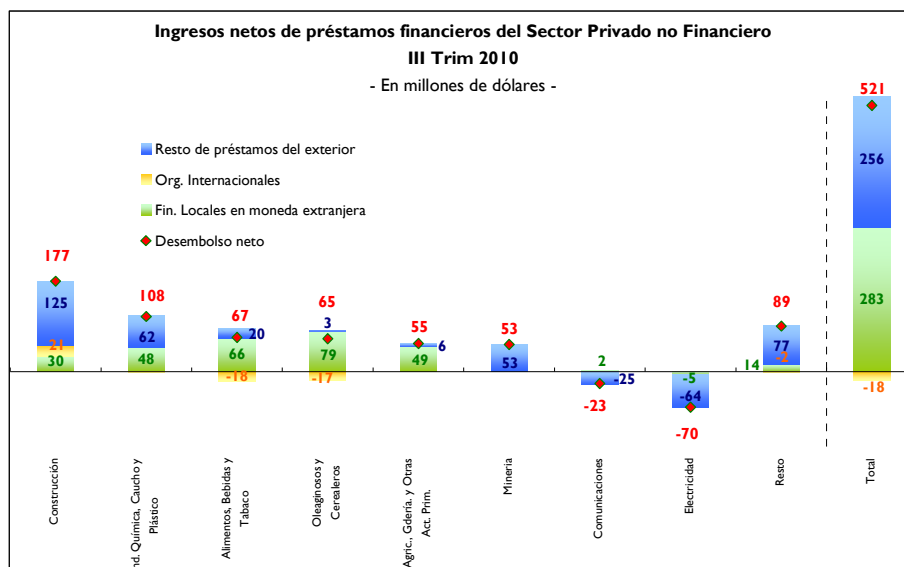
### Flujos por préstamos financieros

Las operaciones por préstamos financieros a través del MULC por parte del sector privado no financiero en el tercer trimestre resultaron en ingresos netos por US\$ 521 millones, como consecuencia de ingresos de nuevos desembolsos, básicamente a mediano y largo plazo, por US\$ 2.144 millones y egresos por cancelaciones por US\$ 1.622 millones.

La variación respecto a los flujos netos de los trimestres previos obedeció a los mayores desembolsos de fondos frescos, destacándose las emisiones primarias de obligaciones negociables y las financiaciones otorgadas por entidades locales.



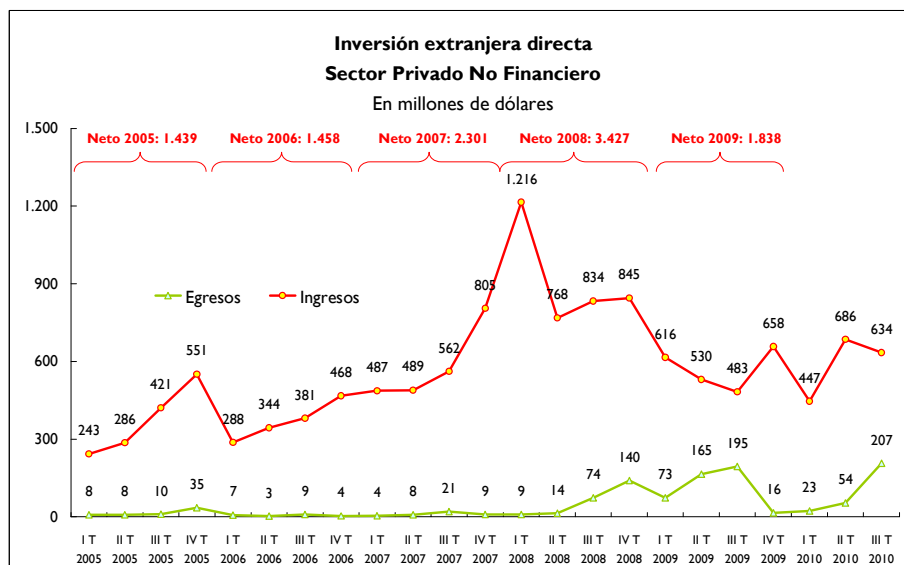
Entre los sectores que recibieron mayores desembolsos netos a través del MULC se encontraron construcción (US\$ 177 millones), industria química (US\$ 108 millones), alimentos y bebidas (US\$ 67 millones) y oleaginosos y cereales (US\$ 65 millones). Por su parte, entre los sectores que registraron egresos netos se destacaron electricidad (US\$ 70 millones) y comunicaciones (US\$ 23 millones).



### Las inversiones de no residentes<sup>17</sup>

En el tercer trimestre de 2010, los ingresos netos por inversiones de no residentes totalizaron US\$ 403 millones, explicados por ingresos netos por inversión extranjera directa por US\$ 427 millones y repatriaciones netas de inversiones de portafolio por US\$ 24 millones.

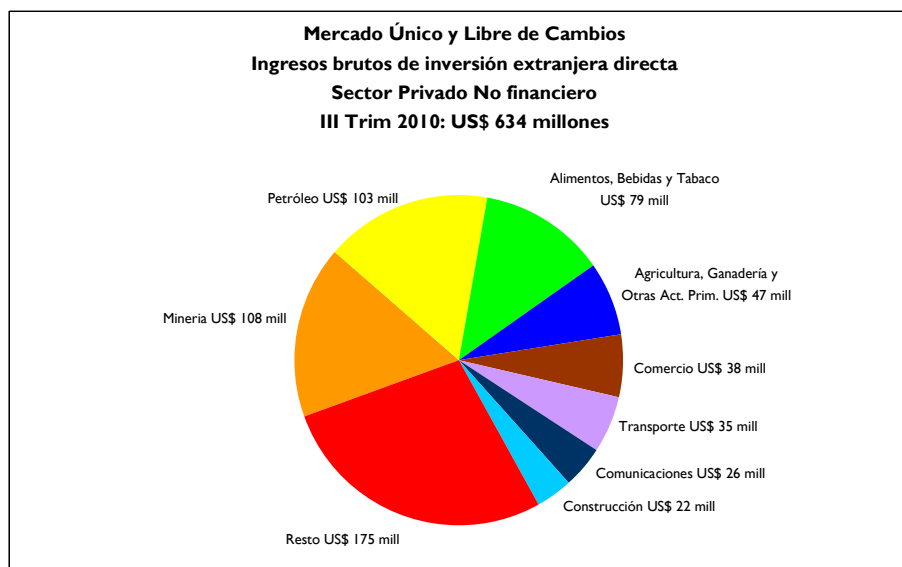
Los ingresos netos a través del MULC por inversiones directas de no residentes se explicaron por ingresos brutos por unos US\$ 634 millones, principalmente de aportes de capital, subiendo 31% respecto a lo registrado en el mismo trimestre del año anterior, y por repatriaciones por US\$ 207 millones, explicadas básicamente por compras de participaciones en empresas locales del sector comunicaciones, a inversores externos por empresas del mismo grupo económico.



<sup>17</sup> En la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Inversiones Directas” de la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales.



Con respecto al destino de los nuevos desembolsos por inversiones extranjeras directas, se destacaron los destinados a los sectores minería (US\$ 108 millones), petróleo (US\$ 103 millones), alimentos y bebidas (US\$ 79 millones), y el sector agricultura, ganadería y otras actividades primarias (US\$ 47 millones).



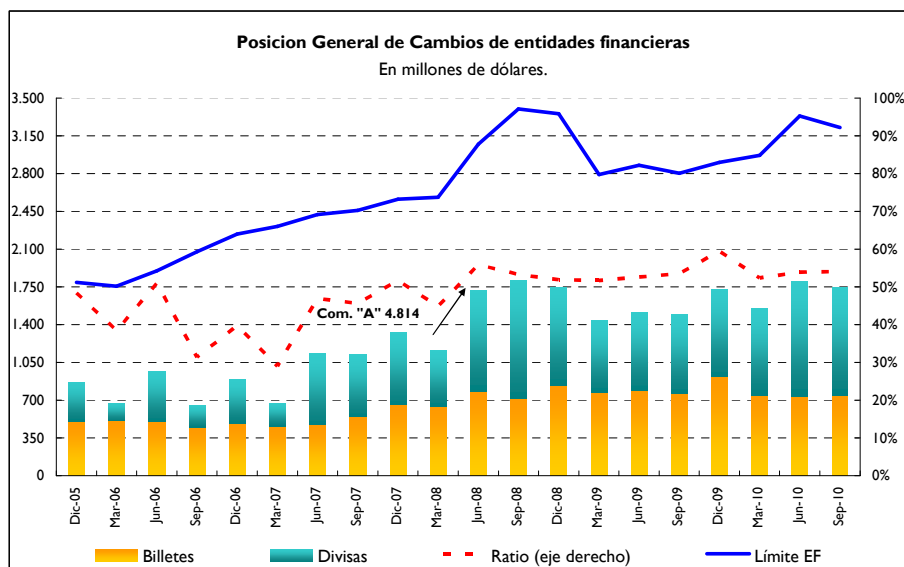
## II) b.2. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Financiero

En el tercer trimestre del año 2010, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en un ingreso neto de fondos por US\$ 96 millones, explicado principalmente por la reducción en las tenencias líquidas que conforman la Posición General de Cambios (PGC) y por los ingresos de líneas de crédito del exterior.

### La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

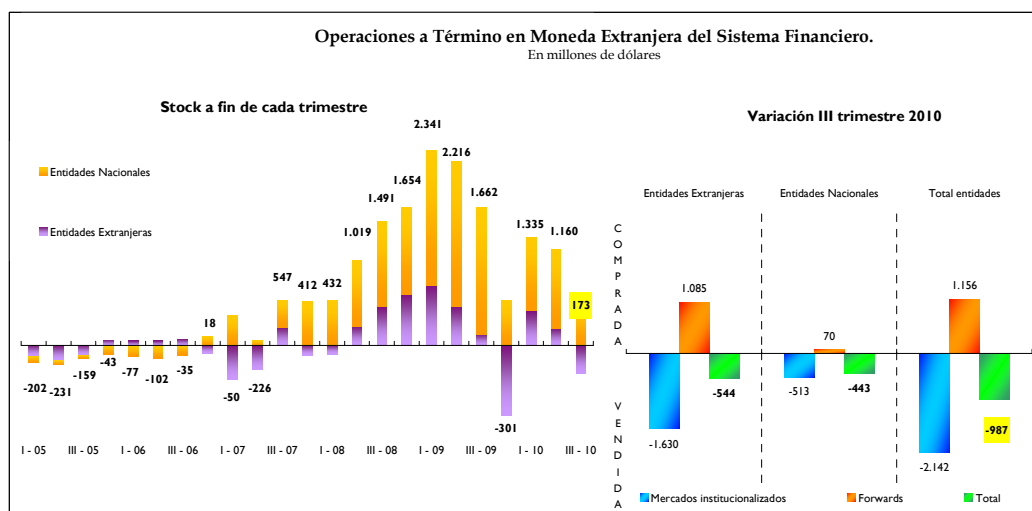
Al 30 de septiembre de 2010, las entidades registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 1.750 millones, nivel equivalente al 54% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$ 3.250 millones). Este stock implicó una reducción de unos US\$ 60 millones en el trimestre. Adicionalmente, las entidades efectuaron ventas en el mercado de cambios de tenencias propias en moneda extranjera que mantenían depositados en el BCRA, concluyendo el trimestre como oferentes netos de divisas por unos US\$ 270 millones.

Algo más de un 40% de la PGC de las entidades estaba compuesto por billetes en moneda extranjera, los cuales son utilizados por las entidades básicamente para atender las necesidades del mercado de cambios y los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera.



Por su parte, los fondos de terceros recibidos por las entidades y pendientes de concertación en el mercado local de cambios<sup>18</sup> totalizaron unos US\$ 1.300 millones a fines de septiembre, reduciéndose unos US\$ 120 millones respecto al cierre del trimestre anterior.

Respecto de las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales<sup>19</sup>, por segundo trimestre consecutivo se verificó una disminución de la posición comprada neta de las entidades (unos US\$ 1.000 millones), cerrando el tercer trimestre del año en una posición comprada neta de US\$ 173 millones. Esta disminución se explicó principalmente por la caída en la posición comprada neta en mercados institucionalizados, parcialmente compensada por las compras netas de forwards efectuadas con residentes y no residentes.



### Préstamos financieros

Luego de ocho trimestres consecutivos de pagos netos, las operaciones de endeudamiento del sector resultaron en ingresos netos por US\$ 50 millones. Este resultado obedeció a los flujos por ingresos de préstamos del

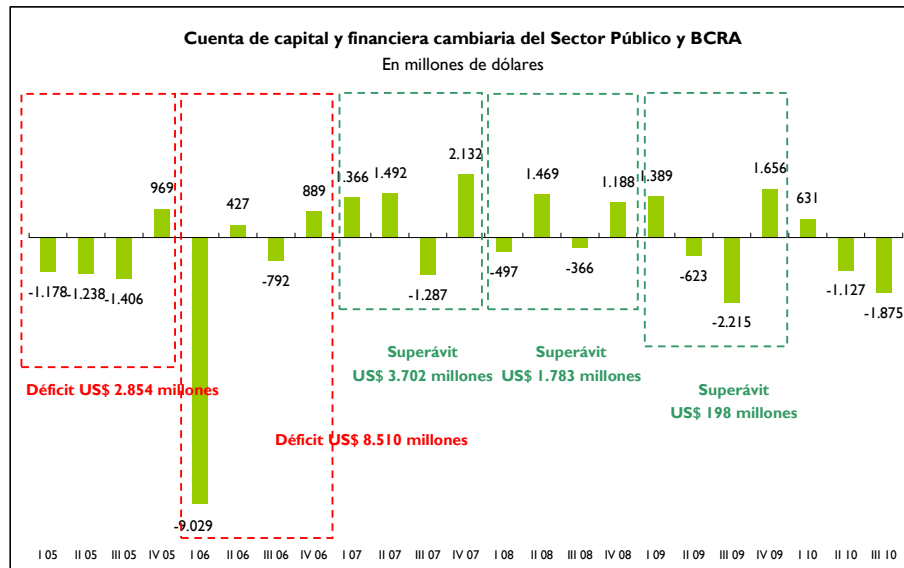
<sup>18</sup> Transferencias recibidas en las cuentas de corresponsalia pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

<sup>19</sup> Esta información surge del régimen informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias

exterior por US\$ 224 millones (básicamente líneas de crédito comerciales) y cancelaciones por US\$ 173 millones, destacándose los ingresos netos de entidades de capital extranjero.

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

En el tercer trimestre de 2010, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y del Banco Central resultó en un déficit de US\$ 1.875 millones, producto principalmente de la atención del servicio de capital de Boden 2012 y de la cancelación neta de deuda con organismos internacionales y otros bilaterales, parcialmente contrarrestadas por los ingresos correspondientes a las colocaciones de títulos de deuda de gobiernos locales.



En el acumulado del año, el sector público y BCRA registraron un déficit de la cuenta de capital y financiera cambiaria por US\$ 2.371 millones.

Balance cambiario en millones de dólares	2009					2010			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
<b><u>Cuenta Corriente cambiaria</u></b>	<b>2.791</b>	<b>4.590</b>	<b>2.075</b>	<b>-8</b>	<b>9.449</b>	<b>2.190</b>	<b>4.633</b>	<b>3.171</b>	<b>9.993</b>
Balance transferencias por mercancías	3.579	6.625	3.159	3.071	16.435	3.197	7.543	4.260	15.000
Cobros por exportaciones de bienes	12.146	15.446	12.329	13.235	53.157	12.920	18.942	18.025	49.887
Pagos por importaciones de bienes	8.567	8.821	9.170	10.164	36.722	9.722	11.399	13.765	34.886
Servicios	91	-136	-169	-27	-241	41	94	79	215
Ingresos	2.338	2.158	2.032	2.535	9.063	2.534	2.463	2.681	7.678
Egresos	2.247	2.293	2.202	2.562	9.305	2.492	2.369	2.602	7.463
Rentas	-1.085	-2.103	-1.171	-3.311	-7.670	-1.266	-3.199	-1.417	-5.882
Intereses	-749	-1.119	-649	-2.111	-4.629	-683	-1.095	-849	-2.627
Ingresos	281	170	178	142	771	102	263	98	463
Egresos	1.031	1.289	826	2.253	5.399	785	1.358	947	3.090
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	2	4	2	2	2	6
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	147	198	101	134	580	122	125	117	364
Otros pagos de intereses	298	514	295	494	1.601	250	459	278	987
Otros pagos del Gobierno Nacional	584	576	430	1.624	3.214	411	772	550	1.733
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-336	-984	-522	-1.200	-3.042	-583	-2.105	-568	-3.256
Ingresos	32	45	46	33	156	26	25	27	78
Egresos	368	1.029	568	1.232	3.197	609	2.129	595	3.333
Otras transferencias corrientes	207	204	256	260	926	217	194	249	660
Ingresos	371	403	460	444	1.679	353	427	478	1.259
Egresos	164	199	205	185	753	136	233	229	598
<b><u>Cuenta capital y financiera cambiaria</u></b>	<b>-2.525</b>	<b>-5.289</b>	<b>-2.926</b>	<b>2.666</b>	<b>-8.074</b>	<b>-2.493</b>	<b>-2.528</b>	<b>-1.892</b>	<b>-6.914</b>
Inversión directa de no residentes	543	367	284	643	1.837	424	558	410	1.391
Ingresos	616	532	483	659	2.290	447	687	634	1.767
Egresos	73	165	199	16	453	23	129	224	376
Inversión de portafolio de no residentes	-7	-6	-4	2	-14	-11	-29	-24	-64
Ingresos	6	7	9	12	34	8	8	4	20
Egresos	12	13	13	10	48	18	37	28	83
Préstamos financieros y líneas de crédito	-228	-717	-42	-180	-1.168	4	76	1.070	1.149
Ingresos	1.798	1.477	1.493	1.904	6.673	1.378	2.106	2.803	6.287
Egresos	2.026	2.194	1.535	2.085	7.841	1.374	2.030	1.733	5.137
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	2.691	2.691	0	0	0	0
Ingresos	0	0	0	2.691	2.691	0	0	0	0
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros bilaterales	1.473	-90	-46	-459	878	528	-1.162	-470	-1.104
Ingresos	11.355	11.782	10.316	8.696	42.149	10.857	7.865	6.842	25.563
Egresos	9.883	11.871	10.362	9.155	41.271	10.329	9.027	7.312	26.668
Formación de activos externos del SPNF	-5.676	-5.519	-2.983	54	-14.123	-3.844	-2.838	-2.487	-9.170
Ingresos	3.129	3.513	3.366	4.615	14.624	3.137	4.116	3.426	10.679
Egresos	8.805	9.032	6.349	4.560	28.747	6.981	6.955	5.913	19.849
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	331	-49	18	-206	94	201	-226	63	38
Compra-venta de títulos valores	-136	-259	68	249	-78	62	-129	-14	-80
Otras operaciones del sector público (neto)	-7	-328	-2.000	-220	-2.555	-1	-237	-1.903	-2.141
Otros movimientos netos	1.184	1.312	1.779	91	4.365	144	1.460	1.463	3.067
<b><u>Variación de Reservas Internacionales por transacciones</u></b>	<b>267</b>	<b>-699</b>	<b>-851</b>	<b>2.658</b>	<b>1.375</b>	<b>-303</b>	<b>2.104</b>	<b>1.279</b>	<b>3.080</b>
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	123	-483	-678	2.619	1.582	-508	1.780	1.885	3.158
Ajuste por tipo de pase y valuación	-144	216	173	-39	206	-204	-324	606	78

Datos provisionarios, sujetos a revisión.