

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Julio de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

Aspectos principales

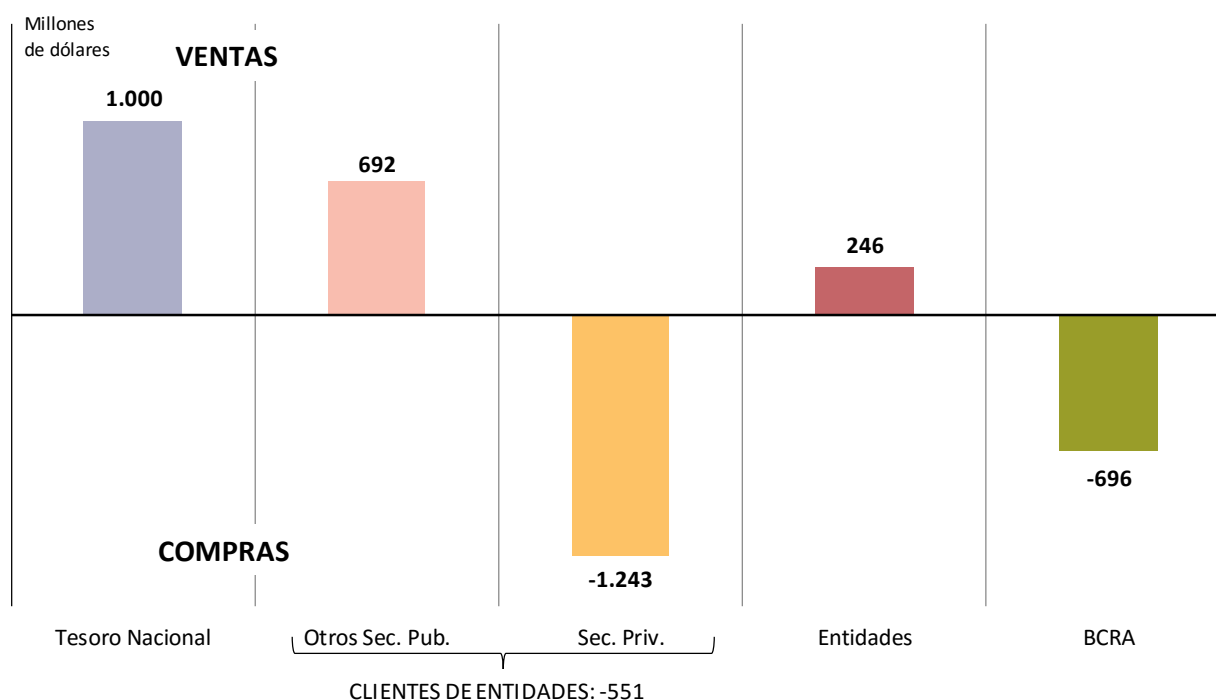
Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en julio de 2017

- ✓ *En julio, el sector público en su conjunto vendió en forma neta a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) US\$ 1.692 millones, y los bancos y otras entidades, US\$ 246 millones. Este total fue comprado por clientes del sector privado por US\$ 1.243 millones y por el BCRA por US\$ 696 millones.*
- ✓ *El volumen operado en el MULC alcanzó un nuevo máximo histórico, totalizando US\$ 42.282 millones, monto que representó un incremento de 40% respecto del mismo mes del año 2016, explicado principalmente por las operaciones concertadas entre las entidades y sus clientes, y en menor medida, por la operatoria entre entidades, parcialmente compensadas por el descenso de las operaciones entre las entidades y el BCRA.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.427 millones, como consecuencia de los egresos netos por las cuentas “Servicios” e “Ingreso primario” por US\$ 970 millones y US\$ 789 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos registrados en las cuentas “Bienes” por US\$ 302 millones, explicado por cobros de exportaciones por US\$ 5.087 millones (incremento interanual de 11%) y pagos de importaciones por US\$ 4.785 millones (aumento interanual de 8%).*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de US\$ 584 millones, destacándose los ingresos del Tesoro Nacional por colocaciones de Letras del Tesoro denominados en dólares por US\$ 1.925 millones y las liquidaciones de gobiernos locales de préstamos financieros por US\$ 600 millones. Estos ingresos fueron en parte compensados por los egresos de fondos destinados al pago de LETES por US\$ 1.650 millones y a la cancelación de préstamos netos con Organismos Internacionales por US\$ 268 millones.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del “Sector Privado No Financiero” (SPNF) registró egresos netos por US\$ 1.096 millones, resultado en una reversión de unos US\$ 1.700 millones respecto a lo observado en el mismo mes de 2016. Este cambio de signo en los flujos se explicó principalmente por el incremento en las compras netas de activos externos de residentes y la disminución en los ingresos de préstamos financieros, parcialmente compensados por la reversión de la operatoria de títulos valores en el mercado secundario.*
- ✓ *Las operaciones de capital y financieras del “Sector Financiero” resultaron en egresos netos por US\$ 17 millones, explicados por el uso de fondos para la suscripción primaria de títulos valores por US\$ 412 millones, que fueron en prácticamente compensados por los ingresos netos de deuda por US\$ 236 millones y la disminución de los activos externos liquidados de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 159 millones.*
- ✓ *Con estos movimientos, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron en US\$ 980 millones, cerrando el mes con un stock de US\$ 47.014 millones.*

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

En julio de 2017, el sector público en su conjunto vendió en forma neta a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) US\$ 1.692 millones, y los bancos y otras entidades, US\$ 246 millones. Este total fue comprado por clientes del sector privado por US\$ 1.243 millones y por el BCRA por US\$ 696 millones² (ver Gráfico I.1).

Gráfico I.1 | Resultado de operaciones por sector - Julio 2017



Notas aclaratorias

De acuerdo a lo dispuesto por la Comunicación “A” 6244, a partir del 01.07.17, entró en vigencia un nuevo ordenamiento que regula el mercado de cambios, y entre las modificaciones incorporadas, estableció que la información de los motivos (conceptos) de la operación deja de tener el carácter de declaración jurada, y pasa a ser requerida sólo con fines estadísticos. Esta situación condiciona la comparación histórica de las series por concepto.

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

² Compras en forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 1.000 millones y ventas a entidades por US\$ 304 millones.

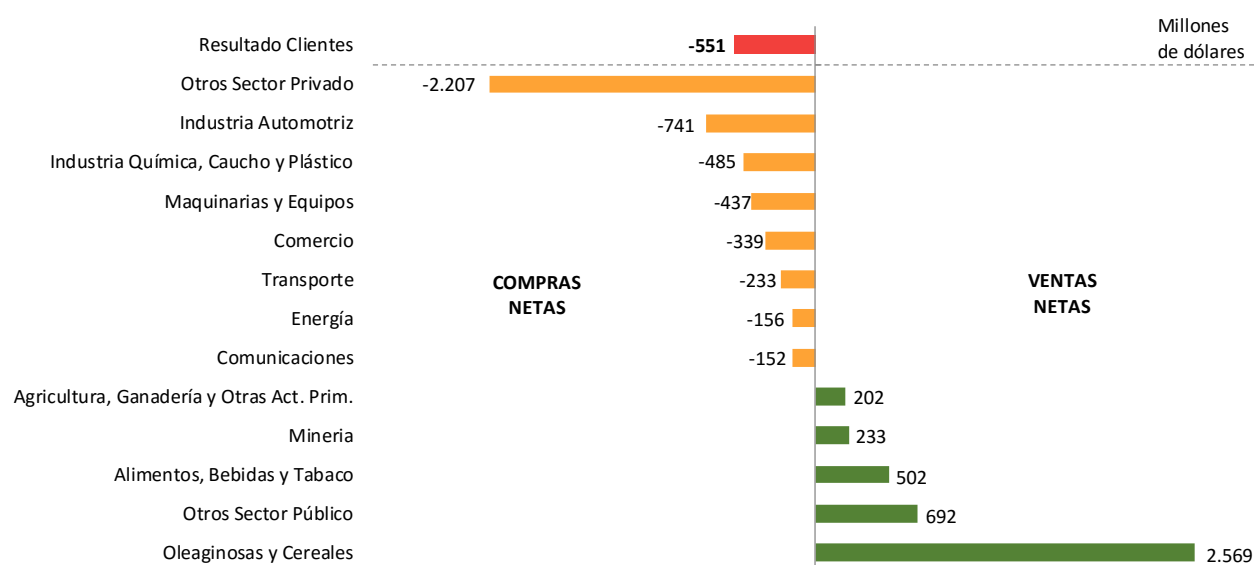
Otra situación que se debe aclarar, sucede cuando se traen fondos del exterior, ya que se puede optar por recibir el equivalente en pesos (se efectúa una “operación de cambio”) o se puede solicitar la acreditación directa en una cuenta local en moneda extranjera (“operación de canje”). Si bien en ambos casos, el registro cambiario del ingreso se efectúa por el concepto al que corresponde la transferencia (signo positivo), la diferencia radica en que, en el caso del canje, se efectúa un segundo registro por igual monto con signo negativo por la acreditación de los fondos en la cuenta, similar a si se comprara la moneda extranjera (este segundo registro se incluye en una cuenta dentro de la cuenta financiera, sin que se reste el importe de la cuenta específica del ingreso). De manera análoga, un pago al exterior con moneda extranjera depositada, se registra por el concepto que corresponde al pago (negativo) y otro registro positivo por el débito de la cuenta. En consecuencia, el resultado del total en el mercado de cambios de las operaciones de canje es neutro.

Por último, cabe recordar que desde julio se amplió el vencimiento para la presentación de la información de operaciones de cambio por parte de las entidades ante el BCRA, pasando del día hábil siguiente del analizado a siete días corridos posteriores. Esta postergación en el plazo tiene por finalidad mantener la calidad de la información.

Teniendo en cuenta las modificaciones y registros mencionados en el cuadro aclaratorio, y los efectos que éstos generan en la lectura de la información, se efectuó una desagregación del resultado de las entidades con sus clientes a nivel sectorial para distinguir a los compradores netos de los vendedores netos (Gráfico I.2).

De este análisis surge que, en julio, los principales sectores con compras netas en el mercado de cambios fueron las personas físicas (incluidas dentro de “Otros del sector privado”), las industrias “Automotriz”, “Química, Caucho y Plástico” y “Maquinarias y equipos”, y los sectores “Comercio”, “Transporte” y “Energía”. Por el lado de los sectores que vendieron en forma neta, se destacaron “Oleaginosos y cereales”, “Sector público” y “Alimentos, bebidas y tabaco”, mayormente por conceptos relacionados con bienes y pesificaciones de depósitos locales.

Gráfico I.2 Entidades con clientes por sector en el MULC - Julio 2017



A nivel del concepto por el que se cursa la operación, las compras netas de billetes del sector privado por US\$ 1.719 millones fue la principal explicación de la demanda de clientes. Cabe resaltar que la suba por unos US\$ 1.000 millones respecto a las compras netas de junio se tradujeron en un incremento de depósitos privados en el sistema financiero doméstico por unos US\$ 750 millones, luego de dos meses consecutivos de caídas. Como se ve en la sección III) b.1., estas compras fueron realizadas por casi un millón de personas físicas a una compra promedio mensual de unos US\$ 3.000.

Por su parte, las transferencias netas al exterior a cuentas propias totalizaron US\$ 755 millones, unos US\$ 450 millones más que en junio.

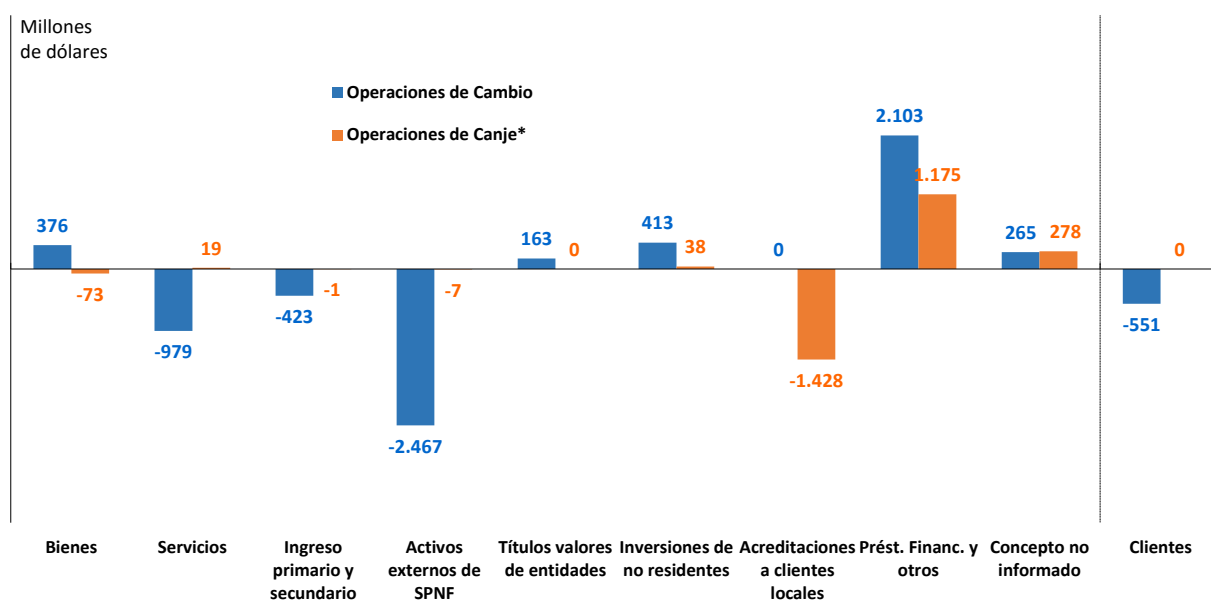
Otros factores de explicación de las compras netas fueron los egresos netos por servicios por US\$ 961 millones y las operaciones en concepto de ingreso primario y secundario, que registraron una salida neta por US\$ 424 millones (ver Gráfico I.3).

En sentido contrario, la principal fuente del mercado de cambios vino dada por los ingresos netos del exterior y liquidaciones de préstamos financieros y títulos de deuda por unos US\$ 3.200 millones. De este total, unos US\$ 2.100 millones fueron cambiados a pesos y unos US\$ 1.200 millones fueron acreditados directamente en moneda extranjera.

También se observaron ingresos netos por inversiones de no residentes por US\$ 451 millones y de bienes por US\$ 302 millones, y por la operatoria de títulos valores de las entidades por US\$ 163 millones (incluye suscripciones primarias y operaciones del mercado secundario).

Asimismo, las operaciones en las cuales los clientes no informan el concepto de las mismas, representaron un ingreso neto de US\$ 550 millones, de los cuales poco más de la mitad correspondieron a acreditaciones directas desde el exterior sin paso por pesos. El total de estas operaciones representó el 2% del volumen total operado por clientes en el mercado de cambios.

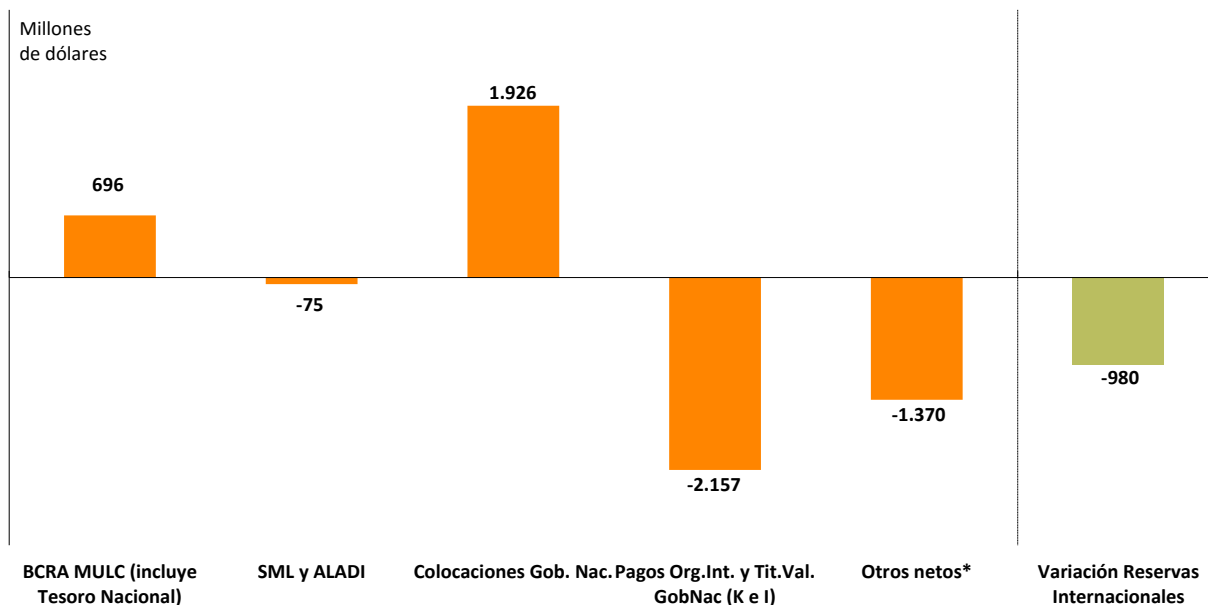
Gráfico I.3 Mercado Único y Libre de Cambios - Clientes - Julio 2017



***Nota:** el resultado del total de operaciones de canje es neutro por el registro de un ingreso del exterior por el concepto que corresponda (positivo) compensado con la acreditación en cuenta local (negativo, como si se comprara moneda extranjera), y viceversa.

Por su parte, el BCRA, en adición a las compras netas ya comentadas por US\$ 696 millones, efectuó pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y Uruguay y por ALADI por US\$ 75 millones (ver Gráfico I.4).

Gráfico I.4 Variación de Reservas internacionales del BCRA - Julio 2017



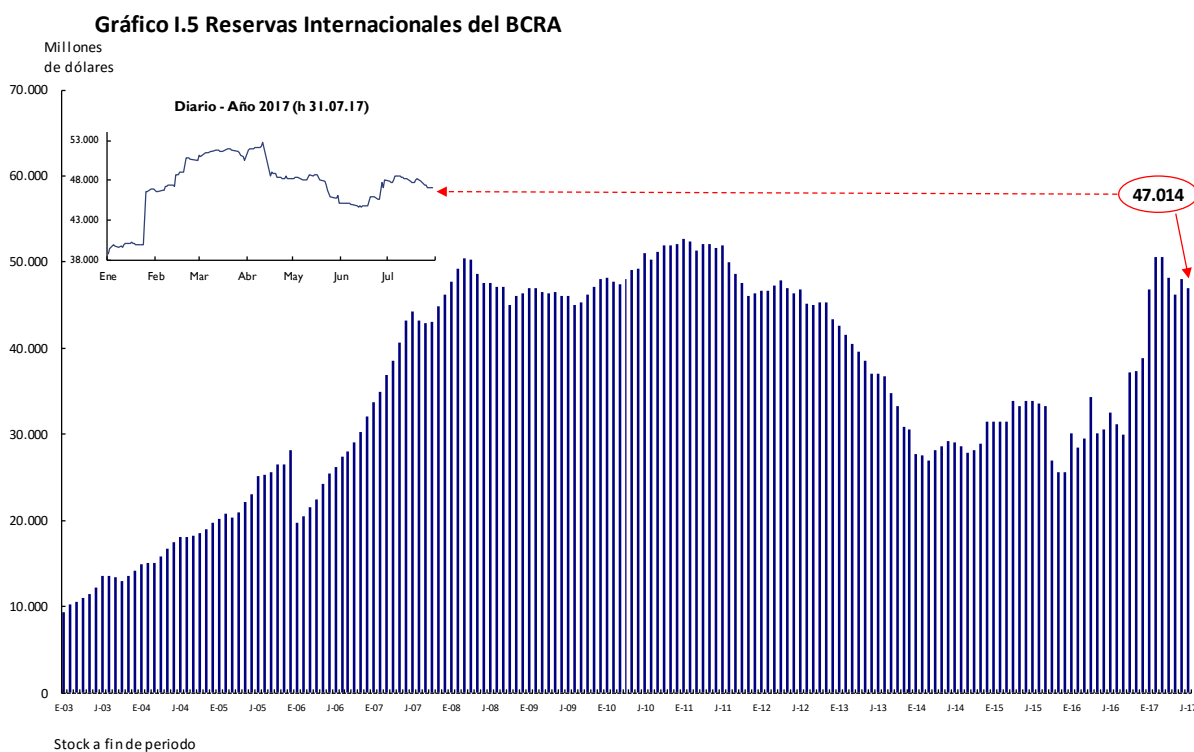
*Nota: Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera no incluidos en otro concepto, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, movimientos en cuentas del Tesoro Nacional y operaciones propias del BCRA.

Por otra parte, el Tesoro Nacional tuvo ingresos de moneda extranjera por colocaciones de letras (LETES) por US\$ 1.926 millones. Además, sin registro inicialmente en el balance cambiario³, se efectuaron colocaciones de LETES, denominadas en dólares y suscriptas en pesos por el equivalente a US\$ 430 millones.

Asimismo, el Tesoro Nacional tuvo vencimientos de LETES por US\$ 1.660 millones y efectuó cancelaciones de capital e intereses a organismos internacionales y tenedores de otros títulos denominados en moneda extranjera por unos US\$ 500 millones, entre las que se destacaron los pagos de intereses de los Bonos Internacionales de la República Argentina por un total de US\$ 316 millones.

Con estos movimientos, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron en US\$ 980 millones durante julio, cerrando el mes con un stock de US\$ 47.014 millones (ver Gráfico I.5).

³ Estas operaciones no están incluidas en el Balance cambiario al momento de la suscripción por no estar involucrado un movimiento en moneda extranjera en este momento inicial. Sí se incluye al momento del vencimiento, el pago en moneda extranjera efectuado por el Tesoro Nacional.



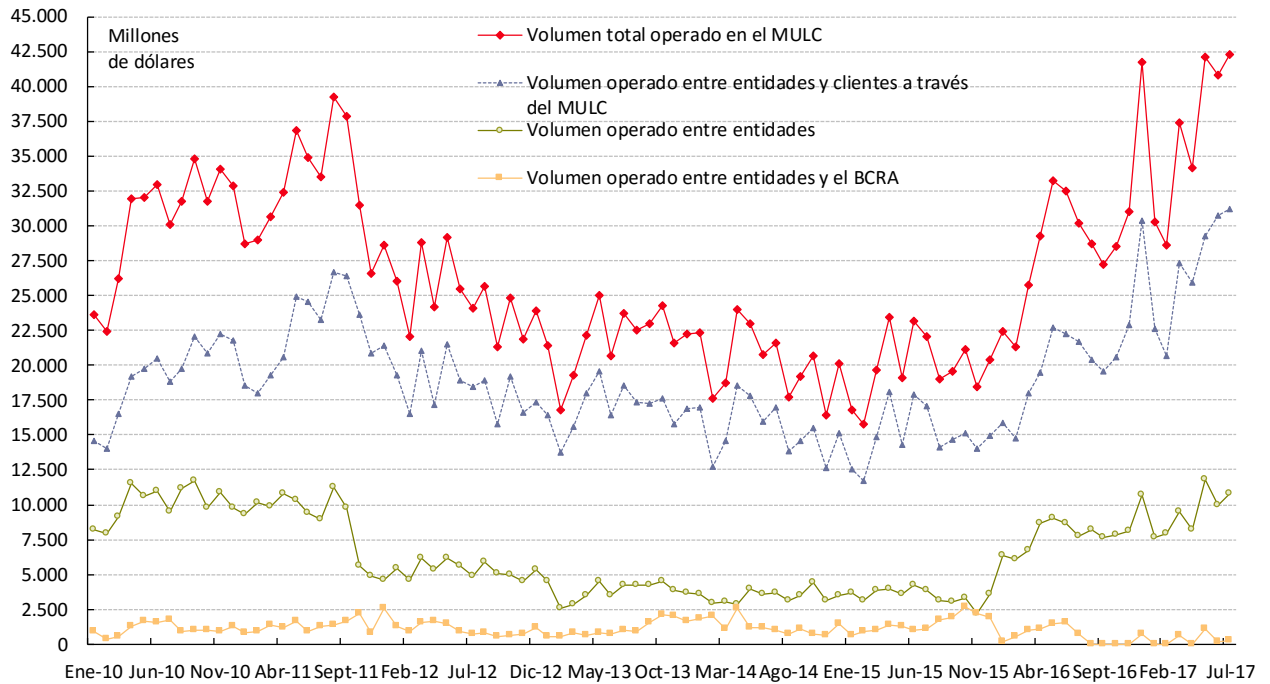
II. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios⁴

El volumen operado en el MULC⁵ alcanzó un nuevo máximo histórico en julio de 2017, totalizando US\$ 42.282 millones (equivalentes a unos US\$ 2.000 millones en promedio diario). Este total representó un incremento de 40% respecto del mismo mes del año 2016 (ver Gráfico II.1), explicado principalmente por las operaciones concertadas entre las entidades y sus clientes, y en menor medida, por la operatoria entre entidades, parcialmente compensadas por el descenso de las operaciones entre las entidades y el BCRA.

⁴ 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](#)).

⁵ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas, y entre éstas y el BCRA. Se recuerda que se considera como el volumen operado entre las entidades y el BCRA, el valor absoluto del saldo neto diario, a los fines de contabilizar exclusivamente las operaciones de cambio contra pesos, apuntando a eliminar del análisis, las operaciones en los que hay cambios de instrumento sin diferencia en el tipo de cambio pactado, por ejemplo, para el caso de los canjes.

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



Las operaciones entre las entidades y sus clientes⁶ concentraron el 74% del total operado en el MULC en julio, concentrando dos puntos porcentuales más que en el mismo mes del año previo, en detrimento de la operatoria entre entidades, y entre estas últimas y el BCRA⁷, que registraron participaciones de 25,6% y 0,7%, respectivamente.

Luego del récord de junio, el volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes alcanzó un nuevo máximo en la historia del MULC, US\$ 31.155 millones, mostrando un aumento de 44% en términos interanuales. Esta operatoria continuó centralizada en un reducido grupo de entidades: de las noventa y cuatro que operaron en cambios en el mes, las diez primeras entidades autorizadas (todos bancos) concentraron el 80% de esta operatoria, participación que ascendió diez puntos porcentuales si se contabilizan las quince primeras entidades.

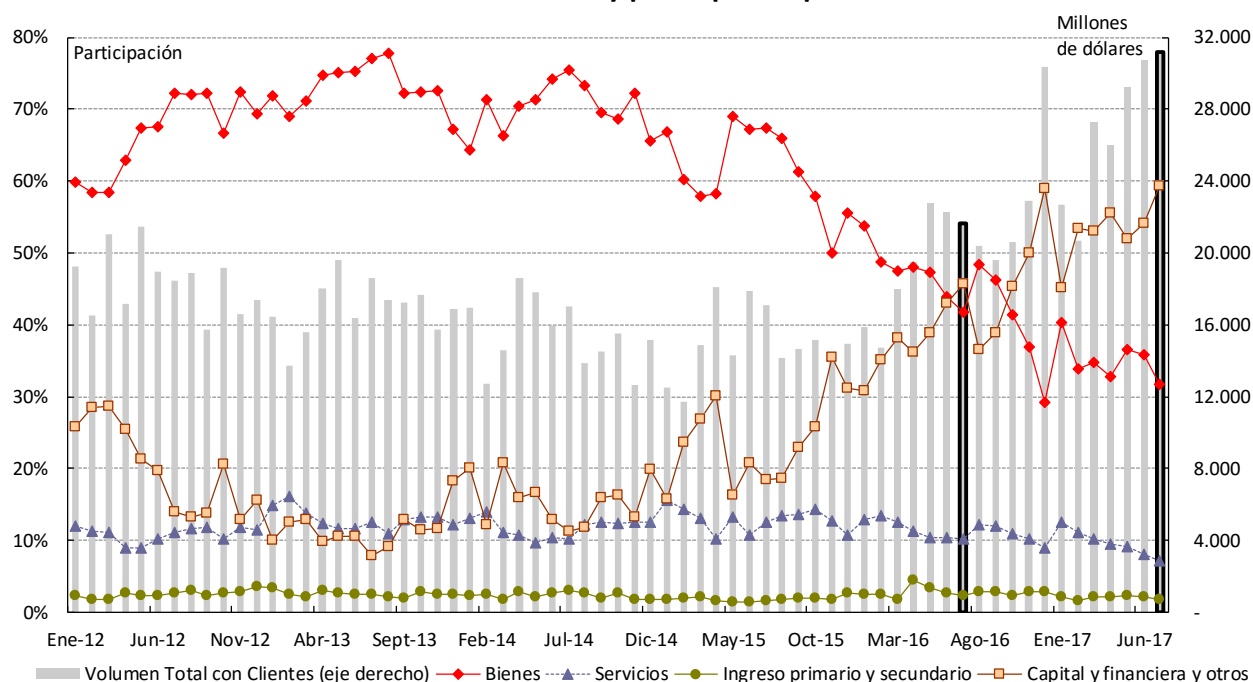
Analizando la evolución del volumen operado con clientes de acuerdo a la participación de los principales rubros, se observó que los conceptos incluidos en la “Cuenta capital y financiera” registraron un aumento de participación de catorce puntos porcentuales respecto a julio de 2016 (ver Gráfico II.2), en detrimento de las operaciones por el resto de los conceptos (“Bienes”, “Servicios e “Ingreso primario y secundario” con caídas de diez, tres y un punto porcentual, respectivamente). Las operaciones de capital y financieras cerraron el mes con el 59% del volumen operado con clientes, pico máximo de concentración de la serie, siendo las principales

⁶ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas y sus clientes, el registro por la suscripción de Letras del Banco Central y las operaciones de canjes de clientes con el exterior que totalizaron US\$ 2.300 millones en julio.

⁷ 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.

causas del incremento las operaciones por activos externos de residentes (billetes y divisas), títulos valores, endeudamiento (local y del exterior) e inversiones de no residentes.

Gráfico II.2 Volumen con clientes en el MULC y participación por rubro



La distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad continuó liderada por la banca privada extranjera, que centralizó el 62,5%, más que duplicando a la banca privada nacional que concentró el 25,2%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio se quedaron con el 11,9% y el 0,4%, respectivamente.

Por su parte, el dólar estadounidense continuó liderando el volumen desde el punto de vista de la moneda utilizada, concentrando el 96,9% del total operado, mientras que el resto se distribuyó en operaciones en euros (2,8%) y otras 45 monedas (0,2%).

Por último, el volumen operado entre los bancos y otras entidades financieras y cambiarias totalizó US\$ 10.823 millones en julio, en línea con los valores observados en los últimos meses y mostrando un aumento interanual de 40%. En cuanto a la distribución de este total por tipo de entidad, el 90% se concentró en los bancos privados (extranjeros y nacionales, 45% cada uno), en tanto que los bancos públicos (9%) y las casas y agencias de cambio (1%) concentraron el 10% restante.

III) Balance cambiario⁸

III) a. La cuenta corriente cambiaria

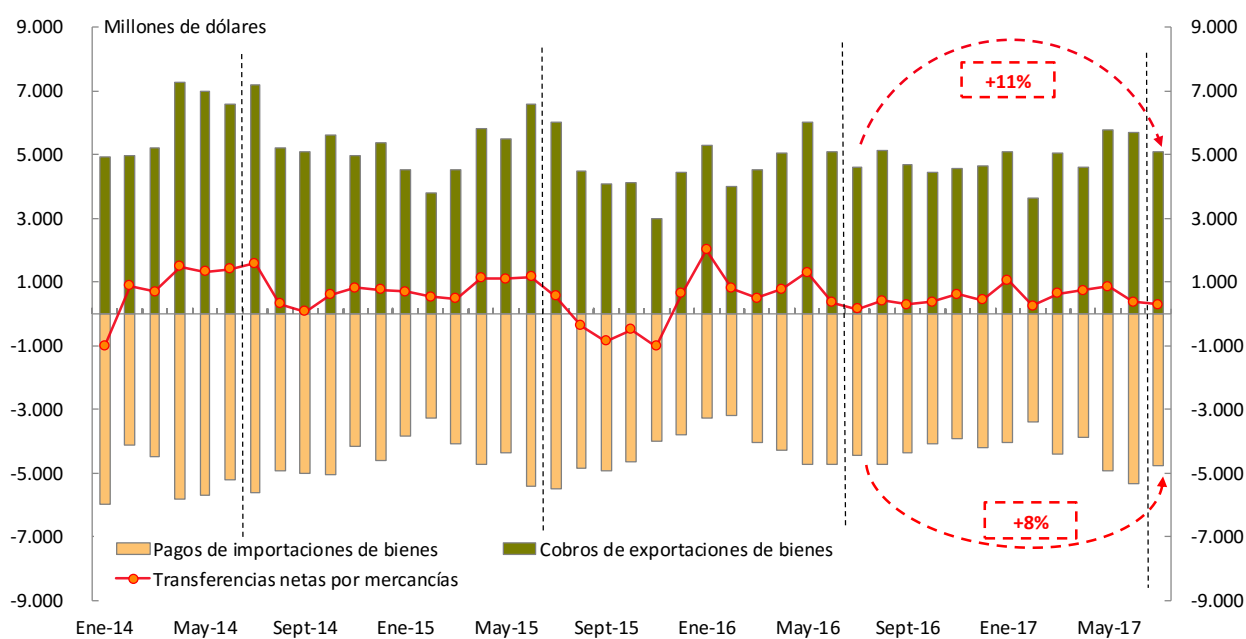
Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.427 millones en julio de 2017, como consecuencia de los egresos netos por las cuentas “Servicios” e “Ingreso primario” por US\$ 970 millones y US\$ 789 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos registrados en las cuentas “Bienes” por US\$ 302 millones e “Ingreso secundario” por US\$ 29 millones.

La salida neta de la cuenta corriente de julio del presente año mostró un aumento de unos US\$ 556 millones respecto a junio de 2016, básicamente por mayores pagos netos de intereses, y de utilidades y dividendos.

III) a.1. Transferencias por bienes

Las operaciones por transferencias de bienes del balance cambiario registraron un ingreso neto de US\$ 302 millones en julio, como consecuencia de cobros de exportaciones por US\$ 5.087 millones (incremento interanual de 11%) y pagos de importaciones por US\$ 4.785 millones (aumento interanual de 8%) (ver Gráfico III.1).

Gráfico III.1 Transferencias por bienes



⁸ El balance cambiario comprende las operaciones realizadas por entidades con clientes a través del MULC y las efectuadas de forma directa con reservas internacionales del Banco Central registradas en su evolución patrimonial.

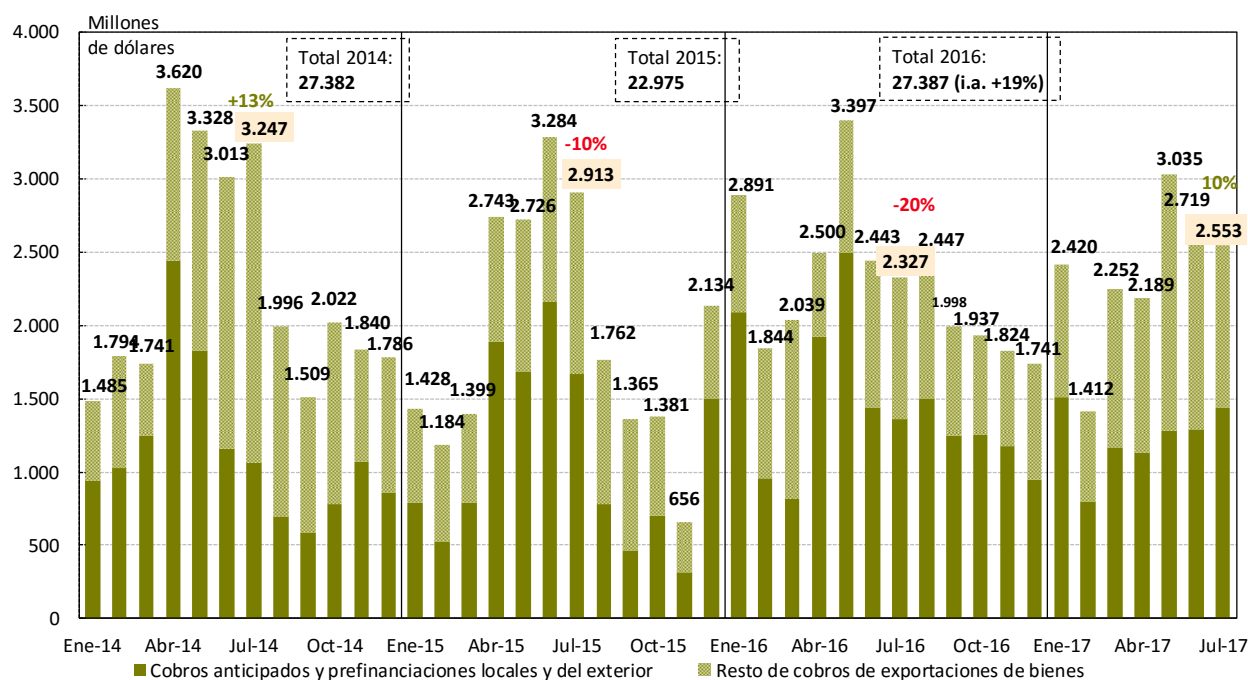
III) a.1.1. Cobros de exportaciones de bienes

El sector “Oleaginosas, aceites y cereales” liquidó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 2.553 millones en julio de 2017, exhibiendo un aumento de 10% respecto del mismo mes de 2016 (ver Gráfico III.2). No obstante, en el acumulado del año se registraron ingresos por cobros de bienes por un total de US\$ 16.580 millones, mostrando una caída interanual de 5% (unos US\$ 850 millones).

La suba interanual del mes se encontró explicada principalmente por las prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales que totalizaron US\$ 561 millones y más que duplicaron el monto de julio de 2016. Los cobros de exportaciones con posterioridad al embarque (US\$ 1.115 millones) mostraron una suba del 15% interanual. En sentido contrario, los ingresos de anticipos y prefinanciaciones del exterior (US\$ 877 millones) se redujeron en un 14% interanual.

El total de liquidaciones a través del mercado de cambios en julio excedió a las exportaciones del mes en unos US\$ 400 millones, acumulando un diferencial de US\$ 1.700 millones desde enero de 2017⁹, nivel que supera en unos US\$ 400 millones al exceso de liquidaciones sobre exportaciones de los primeros 7 meses de 2016.

Gráfico III.2 Cobros de exportaciones de bienes de Oleaginosas y Cereales



⁹ 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.

El aumento en términos interanuales de las liquidaciones del sector se vio influenciado por las mayores ventas externas, en especial de soja y maíz. Las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE)¹⁰ totalizaron en julio US\$ 2.063 millones, mostrando un incremento interanual de 23%¹¹.

Las importantes ventas externas de soja estuvieron fuertemente ligadas al elevado ritmo de comercialización interna al sector exportador y la industria, respecto al de julio de 2016¹². Asimismo, el maíz presentó un ritmo de compras internas del sector exportador récord histórico para toda la campaña¹³. Al cierre del informe, el avance de cosecha de la campaña 2016/17 de este cereal estuvo en línea con los avances de las campañas entre 2012 y 2015 (86% del total), mientras que superó en 15 puntos porcentuales a la del año previo, que se vio afectada por inundaciones.

Por su parte, y en sintonía con lo observado para el sector “Oleaginosas y cereales”, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores evidenciaron un aumento de 12% en términos interanuales, totalizando US\$ 2.534 millones en julio (ver Gráfico III.3).

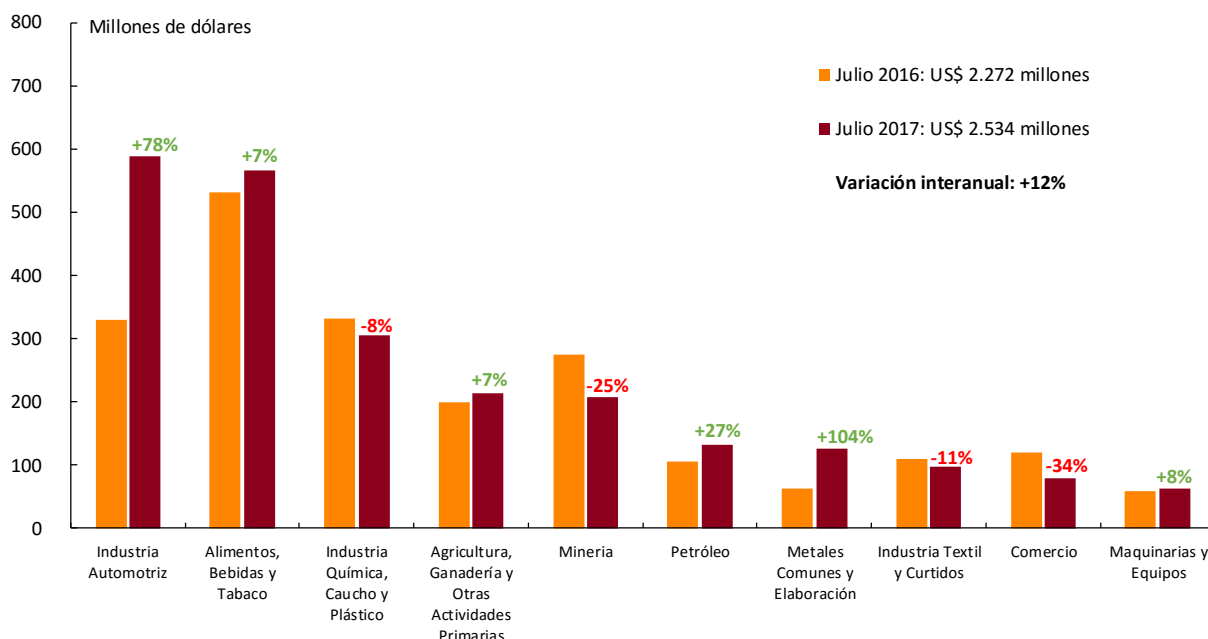
¹⁰ Las DJVE son declaraciones juradas a las que se encuentran sujetos los exportadores de los productos de origen agrícola comprendidos en la Ley 21.453. Son publicadas diariamente por la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno (UCESCI). A los fines de reflejar con mayor precisión 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.

¹¹ Esta suba, fue explicada por la variación positiva de cantidades de 45%, y la variación negativa de precios de 11%. Los productos que explicaron este aumento en los registros de ventas externas de unos US\$ 400 millones fueron, básicamente, los porotos de soja y maíz por unos US\$ 400 millones y unos US\$ 150 millones, respectivamente. Las mismas fueron levemente compensadas por menores ventas de aceite y pellets de soja por unos US\$ 200 millones.

¹² Las compras internas totales de soja del sector exportador fueron de 1,2 millones de toneladas en julio de este año, frente a los 0,3 millones de toneladas compradas en el mismo periodo del año previo, cuatro veces más. Asimismo, cabe mencionar que en el acumulado de la campaña, la comercialización se encontraba retrasada en relación con la campaña 2015/16. Es importante remarcar que la liquidación de divisas está fundamentalmente relacionada con la compra de granos que luego serán exportados, ya sea en su mismo estado o como productos procesados, después de una transformación industrial.

¹³ Con respecto al maíz, las compras internas totales a fin de julio de 2017 acumulaban 17,6 millones de toneladas, frente a los 14,3 millones de toneladas compradas a julio de 2016 (observándose un incremento de 47% durante el mes bajo análisis). Presentando, de esta manera, un record histórico de comercialización interna para este cereal.

Gráfico III.3 Cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores (excluye sector "Oleaginosas y Cereales")



En la descomposición sectorial, se observa que el aumento respecto al mismo mes del año previo estuvo liderado por el sector “Industria Automotriz”, que registró cobros de exportaciones por US\$ 588 millones (aumento de 78% interanual), acompañado por los sectores “Metales Comunes y Elaboración” y “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, que registraron ingresos por US\$ 126 y US\$ 571 millones con aumentos con respecto a julio de 2016 de 104% y 7%, respectivamente.

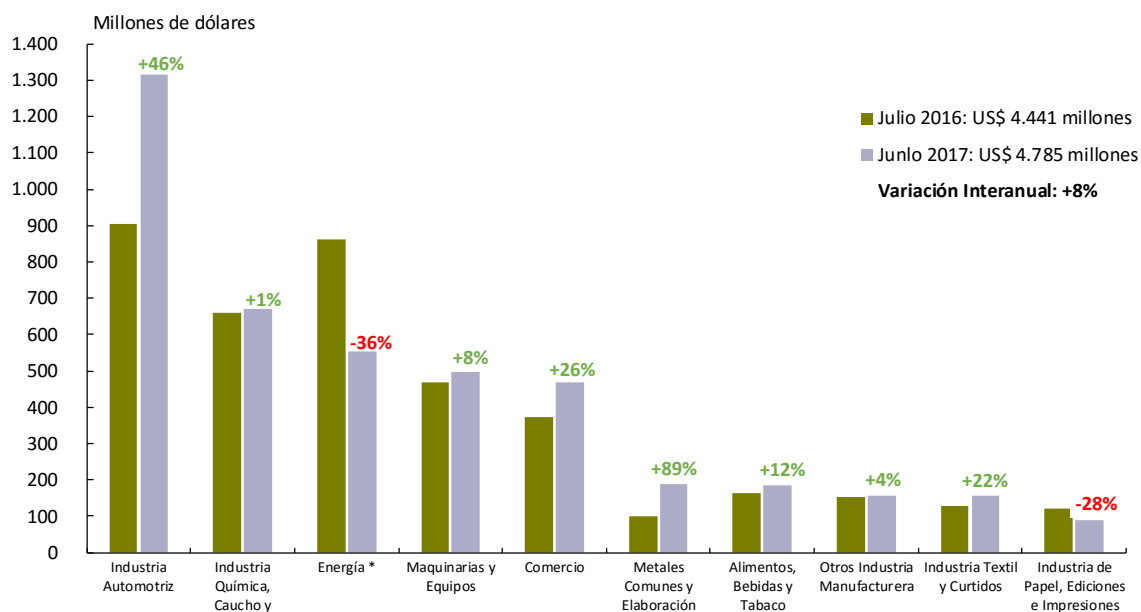
En el caso del sector automotriz, la importante suba interanual se encuentra en línea con el aumento en las exportaciones del sector, destacándose las ventas externas de vehículos utilitarios producidos localmente (suba de 32% interanual), en especial con destino a México y Centroamérica.

En sentido inverso, los sectores “Minería”, “Industria Química, Caucho y Plástico” y “Comercio”, con ingresos por cobros de exportaciones de US\$ 206 millones, US\$ 304 millones y US\$ 79 millones, respectivamente, son los sectores que más contracción mostraron con respecto a julio de 2016.

III) a.1.2. Pagos de importaciones de bienes

Los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron US\$ 4.785 millones en julio, lo que representó un aumento interanual de 8%. A nivel sectorial, y al igual que en los cobros del resto de los sectores, el aumento fue liderado por la “Industria automotriz”, seguido por “Comercio” y “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, parcialmente compensado por la caída del sector “Energía” (ver Gráfico III.4).

Gráfico III.4 Pagos de importaciones de bienes por sector

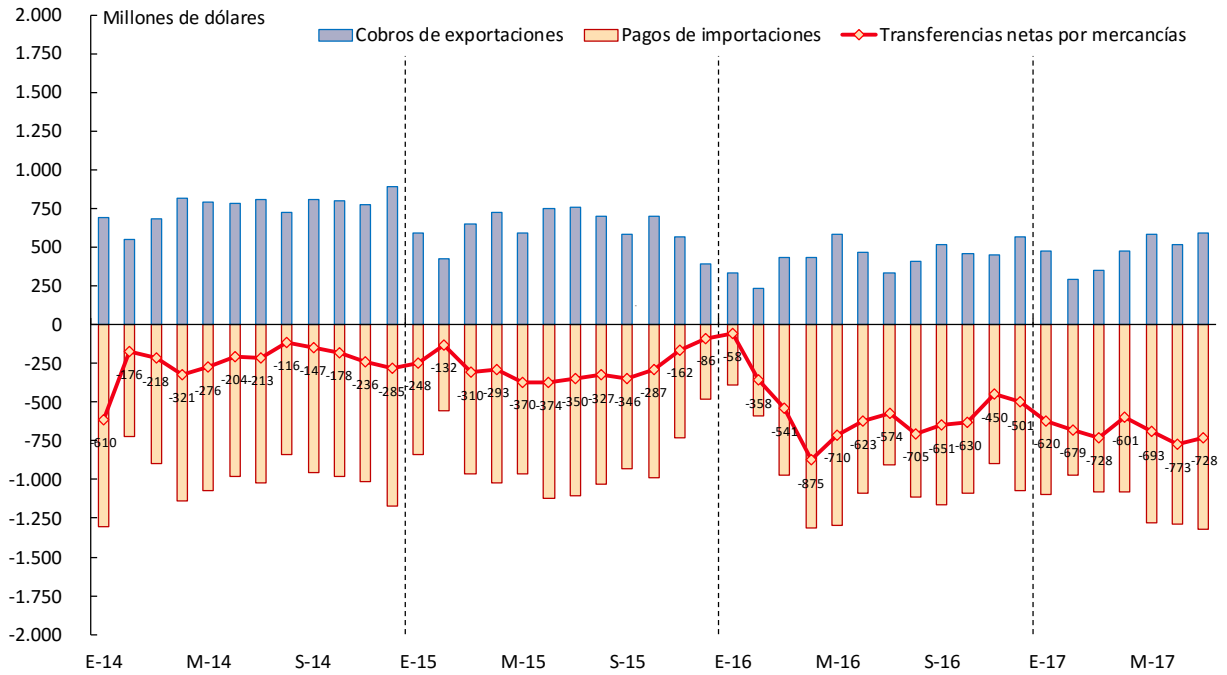


*Nota: incluye a los sectores Petróleo, Electricidad y Gas

El primer sector en importancia en el total de pagos de importaciones del periodo, “Industria automotriz”, totalizó pagos por US\$ 1.317 millones, máximo nivel desde diciembre de 2013.

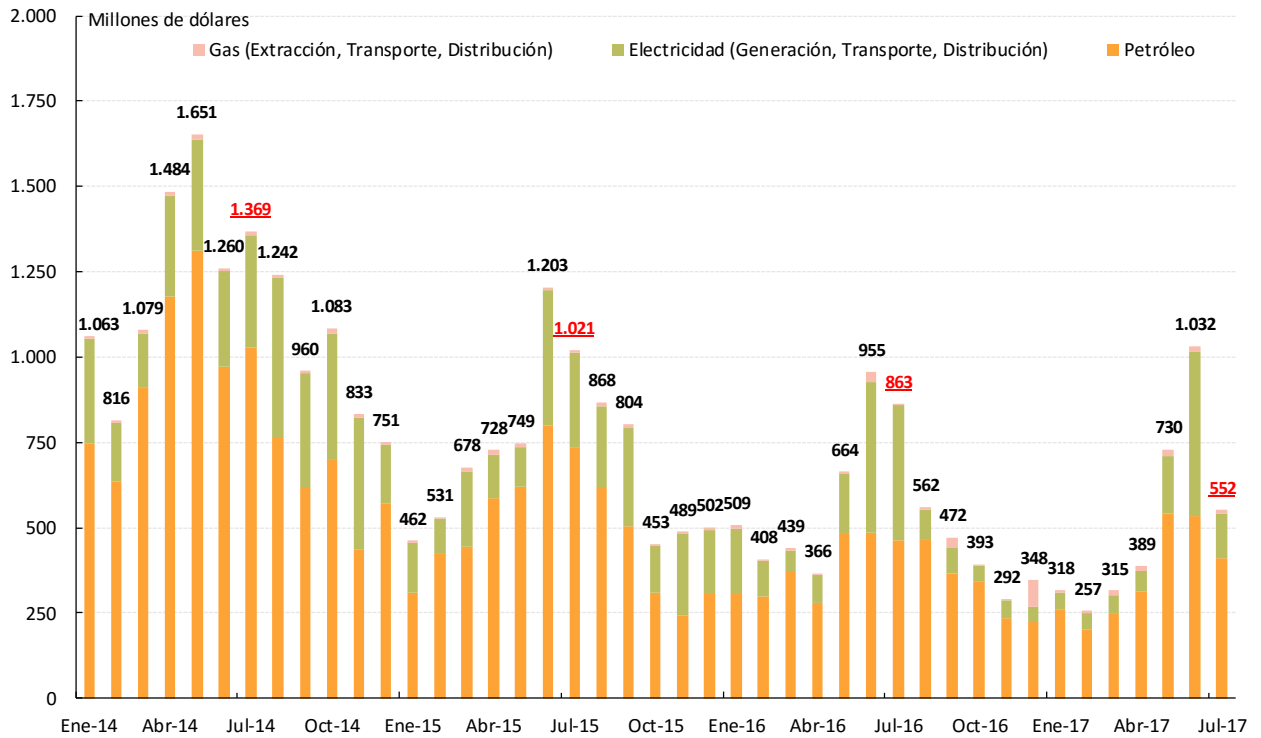
De esta manera, incorporando los ingresos por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 588 millones, dicho sector mostró un déficit en el rubro “Bienes” por un total de US\$ 728 millones en julio (ver Gráfico III.5), acumulando pagos netos por unos US\$ 4.800 millones desde inicios de 2017, superando en un 29% el déficit del mismo período de 2016. Esto se dio en un contexto de aumento de las ventas de terminales a concesionarias de vehículos importados (suba de 67% interanual).

Gráfico III.5 Industria Automotriz. Transferencias por bienes



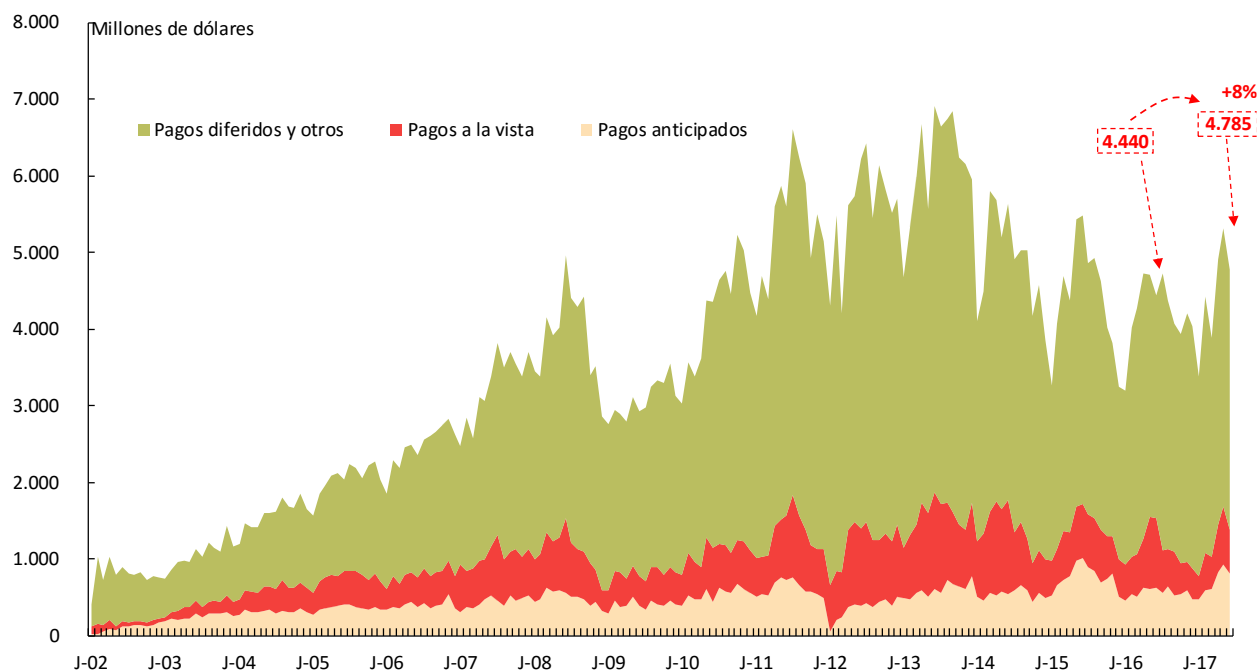
Por su parte, el sector “Energía”, luego del máximo estacional del mes previo, registró pagos por importaciones por US\$ 552 millones, marcando un descenso interanual de 36%. Considerando los flujos acumulados entre enero y julio, se observa una caída interanual de 15%, explicado mayormente por la disminución en los pagos de importaciones del sector “Electricidad” (ver Gráfico III.6).

Gráfico III.6 Pagos de importaciones de bienes del sector "Energía"



Por último, analizando los pagos por importaciones de bienes del balance cambiario en función de la modalidad de pago utilizada, se observó que los pagos diferidos registraron un aumento del 17% en términos interanuales, totalizando US\$ 3.409 millones en el mes (ver Gráfico III.7). Por su parte, los pagos anticipados alcanzaron US\$ 816 millones, con aumento de 30%. En sentido contrario, los pagos a la vista totalizaron US\$ 560 millones, con caída de 38%.

Gráfico III.7 Pagos de importaciones de bienes

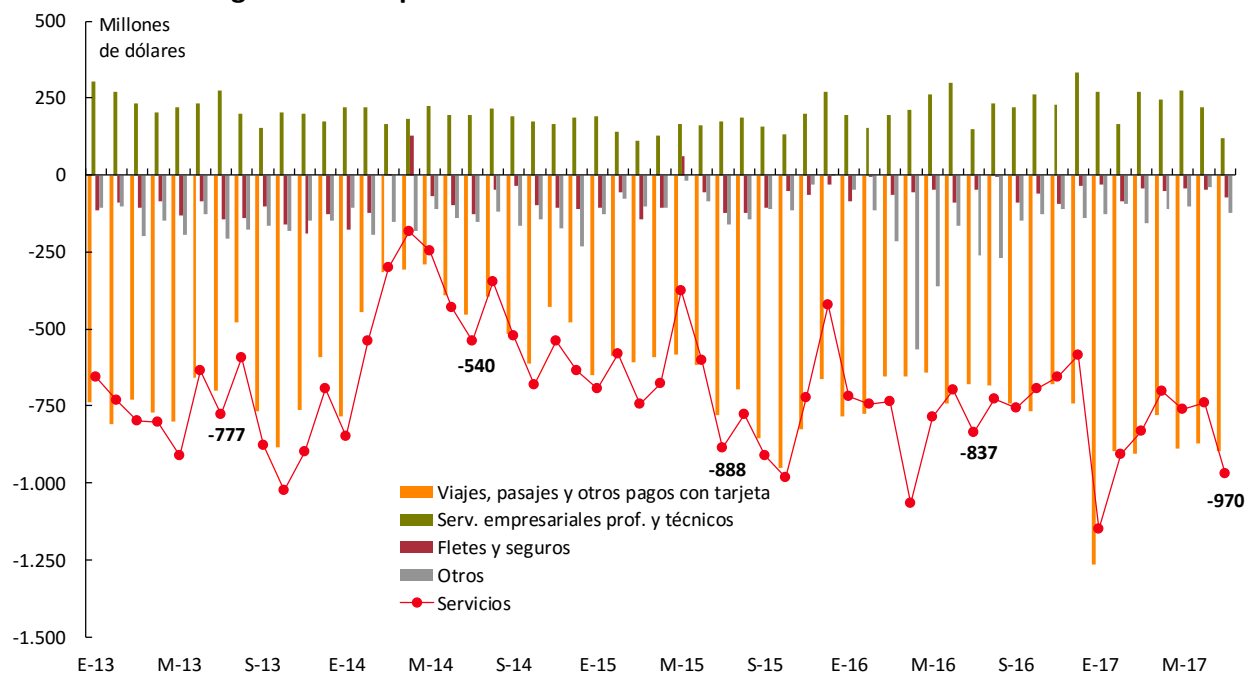


III) a.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

Las operaciones registradas en concepto de servicios mostraron un aumento de 16% en su salida neta en términos interanuales, para totalizar egresos netos por US\$ 970 millones. Este resultado se explicó por egresos netos por la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” por US\$ 896 millones¹⁴ y por “Otros servicios” y “Fletes y Seguros” por US\$ 123 millones y US\$ 72 millones, respectivamente, compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por US\$ 122 millones (ver Gráfico III.8).

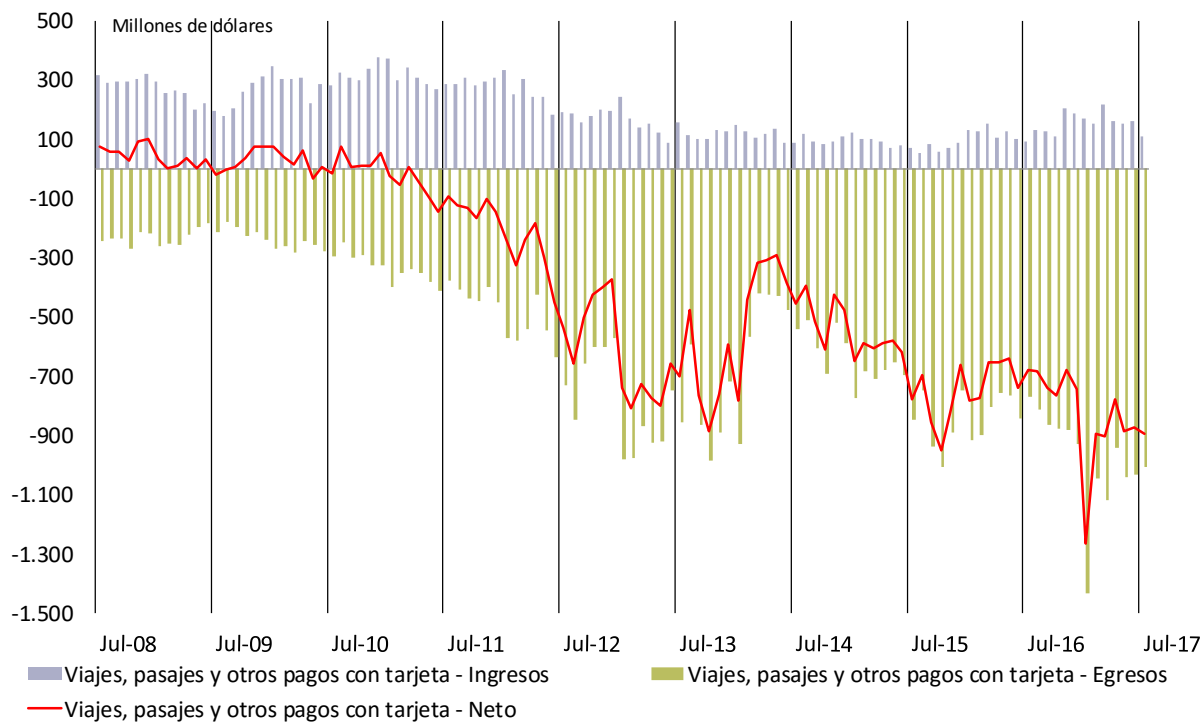
¹⁴ Incluye las operaciones cursadas a través de los códigos de concepto “Turismo y viajes” y “Servicios de transporte de pasajeros”, que se modifica a los fines de representar de mejor manera las operaciones allí comprendidas. Al respecto, se debe aclarar que en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que efectúan los residentes por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior, que se estiman en alrededor de US\$ 150 millones mensuales para lo transcurrido del año, equivalentes al 17% del total de egresos de este tipo. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen no residentes a proveedores argentinos.

Gráfico III.8 Ingresos netos por servicios



En este sentido, el déficit neto de la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” registró un incremento interanual de 18%, encontrando su explicación en un incremento de los egresos por encima del aumento en los ingresos (ver Gráfico III.9). En efecto, los egresos brutos totalizaron US\$ 1.007 millones (suba de 31% interanual), mientras que los ingresos brutos fueron de US\$ 111 millones (aumento de 18% interanual). Estas variaciones se encuentran en línea con los flujos de turistas observados en las estadísticas de turismo.

Gráfico III.9 Servicios. Viajes, pasajes y otros gastos con tarjeta



Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario tuvieron una salida neta de US\$ 789 millones, total que se descompone en pagos netos de intereses por US\$ 539 millones, y de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 250 millones.

En lo que respecta a movimientos por intereses, el “Sector público y BCRA” representó el 74% de los pagos netos, totalizando US\$ 402 millones, dentro de los que se destacaron los pagos netos de intereses de los Bonos Internacionales de la República Argentina. Por su parte, el “Sector Privado no Financiero” y el “Sector financiero” registraron pagos netos por US\$ 105 millones y US\$ 32 millones, respectivamente.

En lo que respecta a los giros de utilidades y dividendos a través del MULC, en julio se registró una salida bruta por US\$ 238 millones (Gráfico III.10), casi duplicando al de julio de 2016. En la desagregación sectorial, se destacaron los pagos de los sectores “Entidades Financieras” por US\$ 144 millones y “Alimentos, Bebidas y Tabaco” por US\$ 31 millones (Gráfico III.11), agrupando entre los dos sectores las tres cuartas partes del total girado.

Gráfico III.10 Giros de utilidades y dividendos

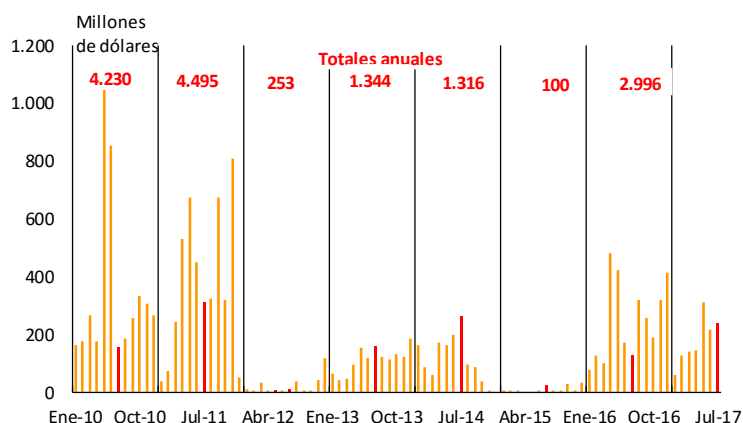
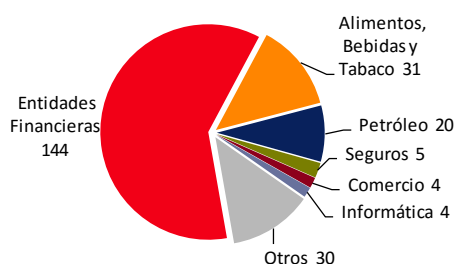


Gráfico III.11 Julio 2017 - Total: US\$ 238 millones



III) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

Las operaciones de la cuenta capital y financiera del balance cambiario registraron un saldo negativo de US\$ 277 millones en julio. Este déficit se asocia al registrado por el Sector Privado No Financiero (SPNF) por US\$ 1.096 millones y el “Sector Financiero” por US\$ 17 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos asociados al “Sector Público y BCRA” por US\$ 584 millones y por los movimientos incluidos en “Otros movimientos netos” por US\$ 253 millones¹⁵, destacándose en el mes el aumento de los depósitos locales en moneda extranjera como consecuencia de las compras de billetes en el mercado de cambios.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

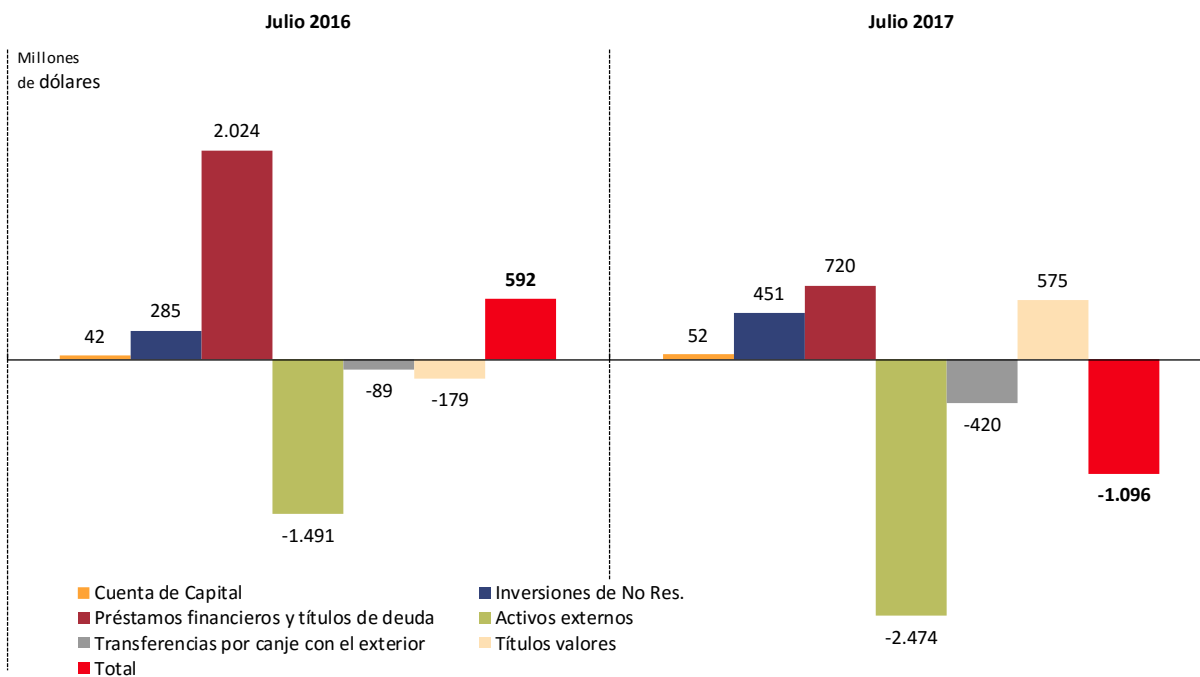
Fecha	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17
Cuenta capital y financiera cambiaria	2.787	-442	-117	9.285	1.672	3.454	8.031	4.539	765	-1.050	-1.280	3.324	-277
Sector Financiero	326	-150	70	-1.786	-1.864	681	966	781	-27	-1.747	708	-1.129	-17
Sector Privado No Financiero	592	-388	-414	-227	-928	1.131	-1.984	-883	-610	-76	-784	27	-1.096
Sector Público y BCRA	1.373	-545	123	6.882	133	685	8.184	3.250	1.458	-2.842	365	6.078	584
Otros movimientos netos	497	641	104	4.415	4.332	957	864	1.391	-56	3.615	-1.570	-1.652	253

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

En julio, la cuenta capital y financiera del “Sector Privado No Financiero” (SPNF) registró egresos netos por US\$ 1.096 millones, mostrando una reversión de US\$ 1.700 millones respecto a lo observado en el mismo mes de 2016 (Gráfico III.12). Dentro de las principales diferencias, se destacaron el incremento en las compras netas de activos externos de residentes y la disminución en los ingresos de préstamos financieros, parcialmente compensados por la reversión de la operatoria de títulos valores en el mercado secundario.

¹⁵ Esta cuenta se conforma por movimientos que, sin ser operaciones de cambio, afectan el nivel de las reservas internacionales del BCRA.

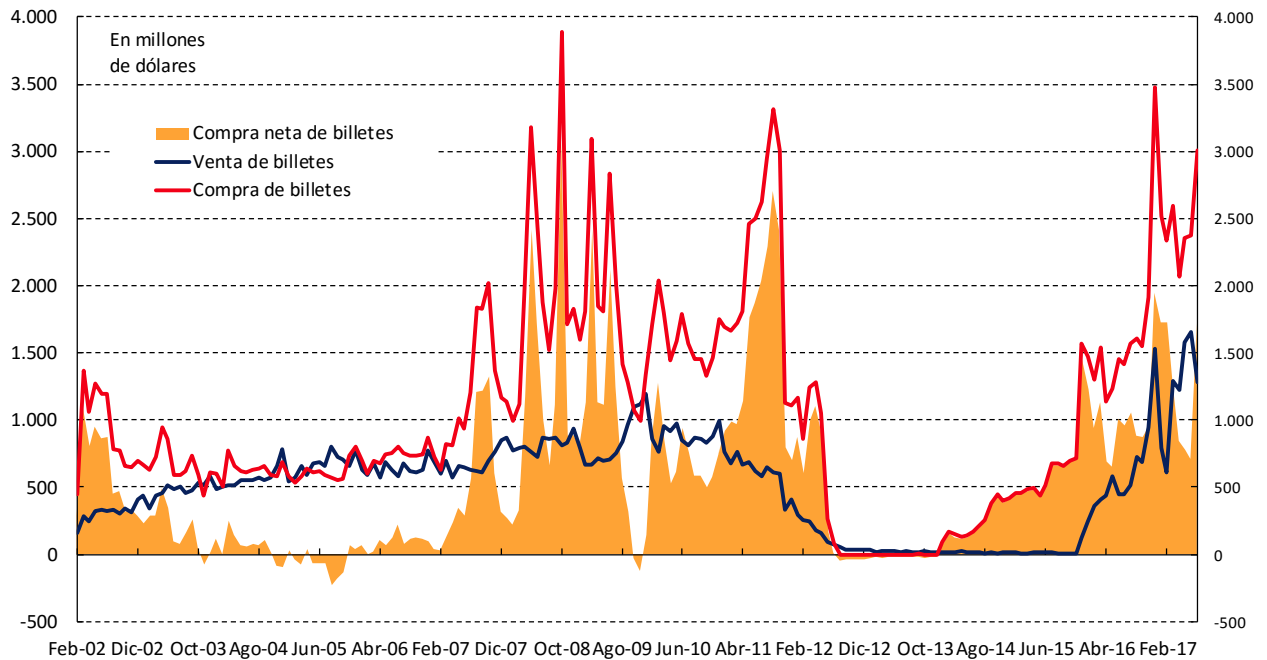
Gráfico III.12 Cuenta capital y financiera del SPNF



En julio, las compras netas para formación de activos externos totalizaron US\$ 2.474 millones, explicado por las adquisiciones netas de clientes de billetes por US\$ 1.719 millones (Gráfico III.13) y de divisas sin destino específico por US\$ 755 millones.

En términos brutos, las compras de billetes totalizaron US\$ 3.005 millones, registrando un aumento respecto del mes previo, y fueron concretadas por 983.485 clientes, máxima concurrencia observada desde enero de 2016 y que representó un incremento de 200.000 clientes respecto a lo observado el mes previo.

Gráfico III.13 Billetes en moneda extranjera del SPNF a través del MULC*

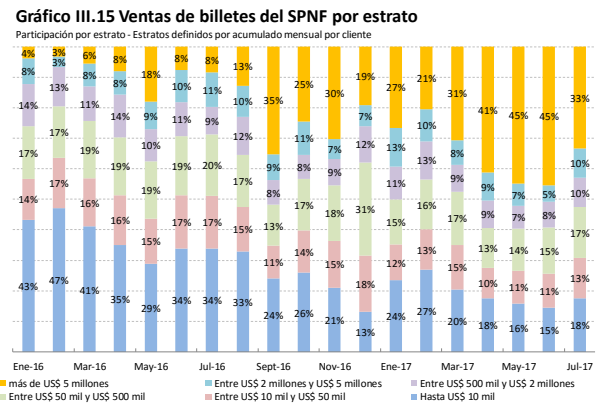
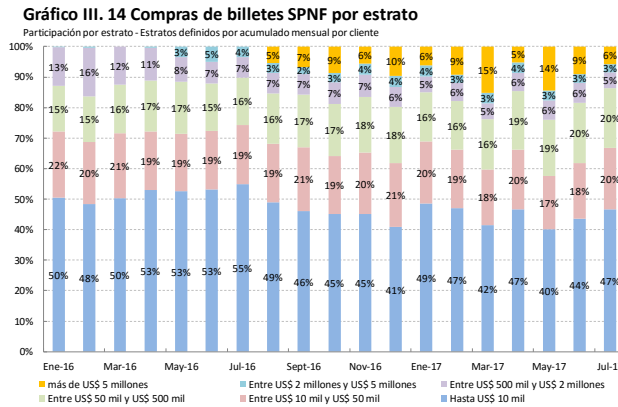


* Excluye operaciones con destino específico previas al 17.12.15

Si se desagrega la información teniendo en cuenta el monto de las compras mensuales por cliente, se observa que casi el 50% de las compras de billetes (unos US\$ 1.400 millones) fueron realizadas por importes de hasta US\$ 10.000 mensuales por cliente, participación que aumenta tres puntos porcentuales respecto a junio (Gráfico III.14). Asimismo, el 96% de la cantidad de clientes que compraron billetes operaron en este estrato, resultando en una compra promedio por cliente de US\$ 1.483 dentro de ese estrato, mientras que, para el total de las compras, cualquiera fuera el estrato de monto, el promedio fue de US\$ 3.056.

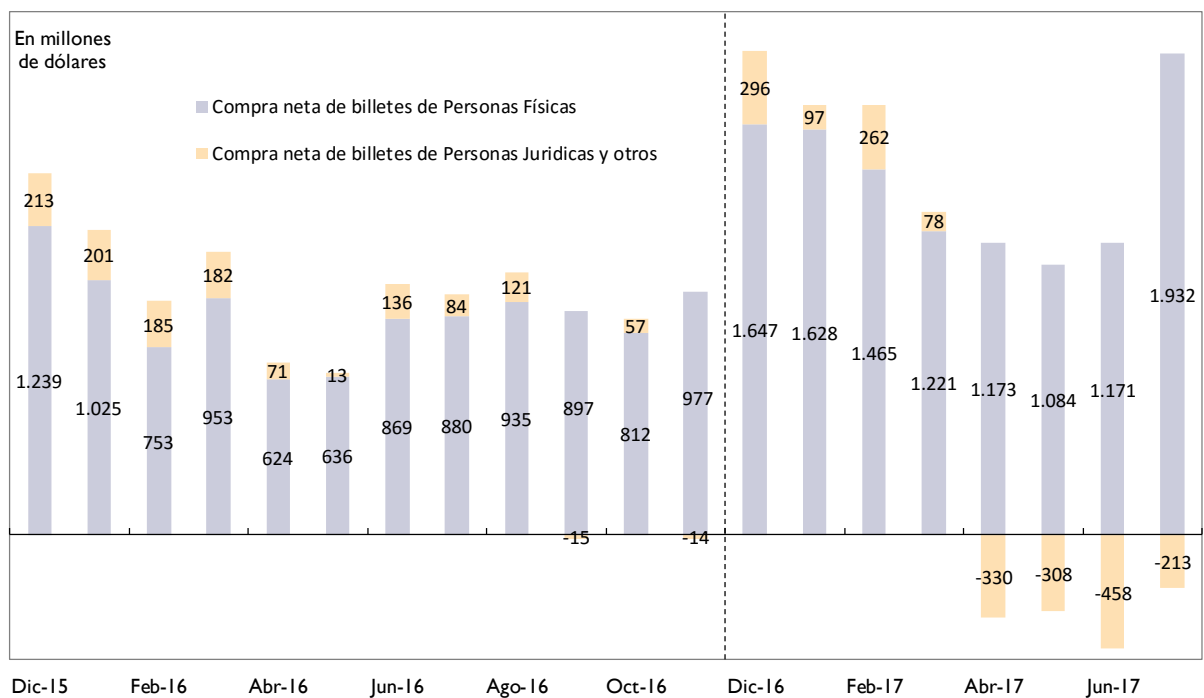
Estas compras de billetes impulsaron el incremento en los depósitos en caja de ahorro en moneda extranjera, tendencia que se siguió observando en los primeros días de agosto.

Por su parte, las ventas mensuales de billetes de clientes totalizaron US\$ 1.286 millones en julio, marcando un descenso de US\$ 370 millones respecto del máximo histórico registrado el mes previo. Se observó que las ventas de billetes por encima de los US\$ 2 millones mensuales concentraron el 43% del total, unos 7 puntos porcentuales por debajo de lo observado el mes previo, con subas en todos los estratos inferiores (Gráfico III.15).



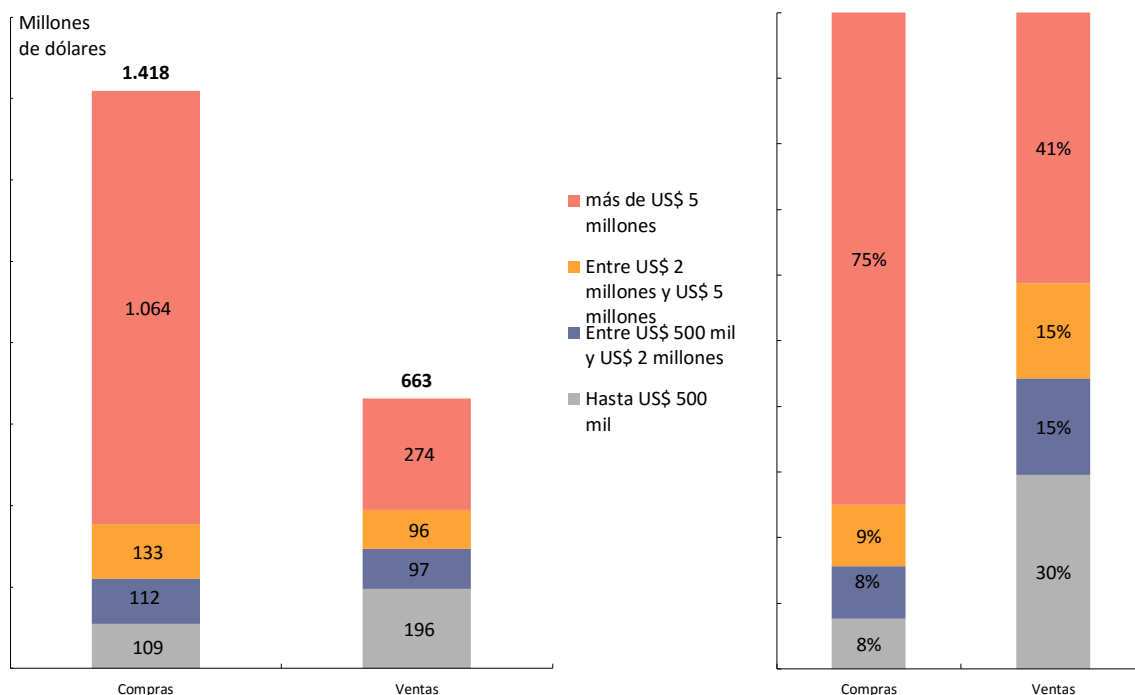
Esta diferencia en el comportamiento, en cuanto a la concentración de las ventas de billetes con respecto a las compras, podría explicarse al ver quiénes son los compradores/vendedores netos de billetes (Gráfico III. 16). En este sentido, en los últimos cuatro meses las personas físicas compraron billetes de forma neta, mientras que las personas jurídicas vendieron billetes de forma neta, aunque en este caso por menor monto que en los tres meses anteriores.

Gráfico III.16 Compras netas de billetes desagregado por personería



A diferencia del comportamiento observado en las compras de billetes, las transferencias brutas al exterior sin informar el destino específico, que totalizaron US\$ 1.420 millones, fueron efectuadas por unos 1.730 clientes y se concentraron en los estratos superiores, donde los clientes con compras mensuales superiores a US\$ 2 millones acumularon el 84% del total de compras brutas de divisas (Gráfico III.17). Cabe destacar que parte de estos fondos pudieron ser destinados a pagos de obligaciones externas desde las cuentas en el exterior a las que se remiten. Por el contrario, las operaciones por transferencias provenientes desde el exterior estuvieron más atomizadas con relación a lo observado en los giros al exterior.

Gráfico III.17 | Divisas de libre disponibilidad en el MULC - Julio de 2017



Por otro lado, se registraron ingresos netos de préstamos y títulos de deuda del exterior por US\$ 602 millones y liquidaciones de préstamos locales por alrededor de US\$ 535 millones¹⁶. A nivel sectorial, se destacaron los ingresos netos de deuda de los sectores “Petróleo” por US\$ 600 millones, “Oleaginosos y Cereales” por US\$ 116 millones, “Alimentos, Bebidas y Tabaco” por US\$ 98 millones y “Maquinarias y Equipos” por US\$ 64 millones.

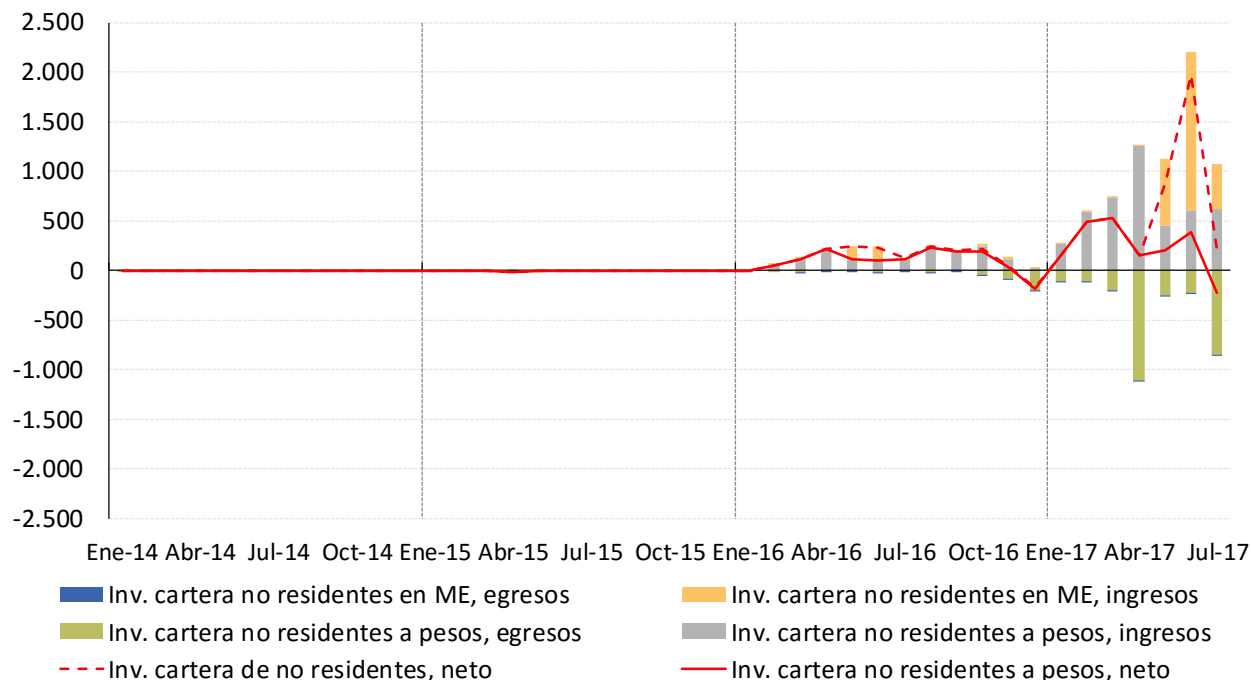
Por el lado de las inversiones de no residentes, se registraron ingresos netos por US\$ 451 millones, como resultado de inversiones de cartera por US\$ 217 millones y directas por US\$ 234 millones. Con este total, las inversiones de no residentes mostraron un aumento en términos netos de US\$ 166 millones respecto al mismo mes del año previo (58% interanual), explicado por aumentos tanto en las inversiones de cartera como en las directas (Gráficos III.18 y III.19).

En el caso de inversiones de cartera de no residentes, es importante aclarar que, si bien a priori no es posible identificar el destino que tendrían dichos fondos, sí es posible diferenciar entre aquellos que se mantienen inicialmente en dólares y aquellos que, tras ingresar al país, fueron convertidos a pesos. Dicha diferenciación es útil a la hora de acotar el análisis de los flujos que pueden ser invertidos en el mercado financiero en moneda local.

¹⁶ 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\$ 417 millones.

En este sentido, en julio las inversiones de cartera de no residentes destinadas inicialmente a pesos mostraron egresos netos por US\$ 220 millones, revirtiendo el signo de cada uno de los meses de 2017.

Gráfico III.19 No residentes. Cartera y otras inversiones

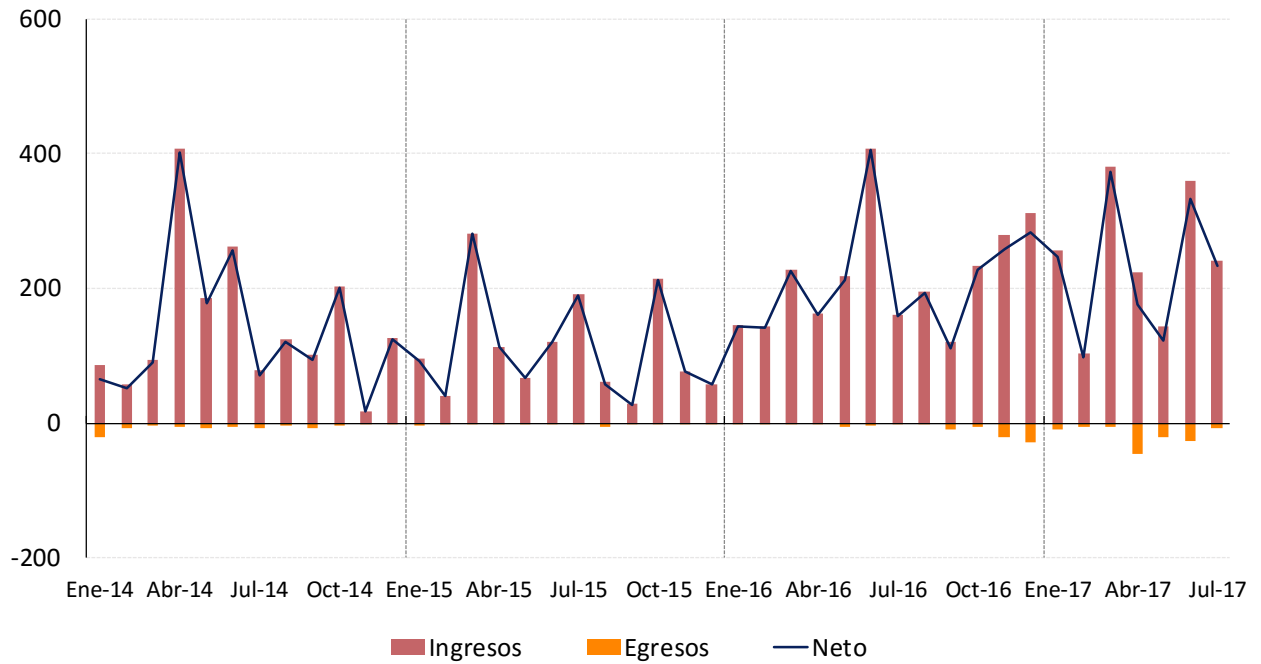


Las inversiones de cartera de no residentes que fueron acreditadas directamente en una cuenta en moneda extranjera totalizaron US\$ 440 millones¹⁷.

Por su parte, los ingresos brutos en concepto de inversiones directas de no residentes del SPNF totalizaron US\$ 240 millones, con una suba interanual de 50%.

¹⁷ Dentro de la información de las inversiones de cartera de no residentes de junio de 2017, se incorporaron rectificaciones de entidades al Régimen Informativo de Operaciones de Cambio (RIOCI) con posterioridad a la publicación anterior, incorporando ingresos del exterior no informados oportunamente en concepto de “otras inversiones de cartera de no residentes” por US\$ 1.000 millones, que permanecieron en moneda extranjera, aunque sí estuvo registrado el aumento de Reservas Internacionales por la suba de depósitos.

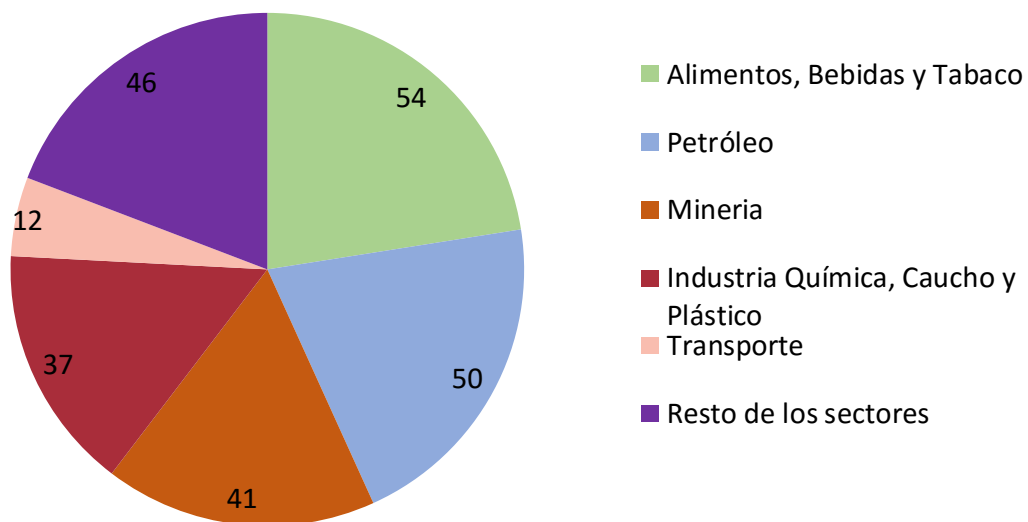
Gráfico III.18 Inversión de no residentes. Directas



Se destacaron como los principales receptores de inversión directa, los sectores “Alimentos, bebidas y tabaco” con US\$ 54 millones, “Petróleo” por US\$ 50 millones, “Minería” por US\$ 41 millones y “Industria Química, Caucho y Plástico” por US\$ 37 millones (Gráfico III.20).

Gráfico III.20 Inversión Extranjera Directa - Ingresos brutos por sector

Julio 2017



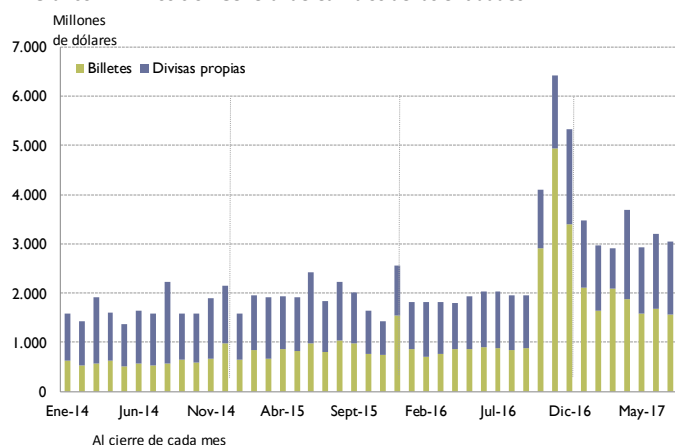
Por último, los flujos de moneda extranjera por la operatoria en el mercado secundario con títulos valores de entidades financieras¹⁸ registraron ingresos netos por US\$ 575 millones, mostrando una reversión de unos US\$ 750 millones con respecto a los egresos observados en el mismo mes del año 2016.

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

En julio de 2017, las operaciones de capital y financieras del “Sector Financiero” resultaron en egresos netos por US\$ 17 millones, explicados por el uso de fondos para la suscripción primaria de títulos valores por US\$ 412 millones, que fueron en prácticamente compensados por los ingresos netos de deuda por US\$ 236 millones y la disminución de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 159 millones.

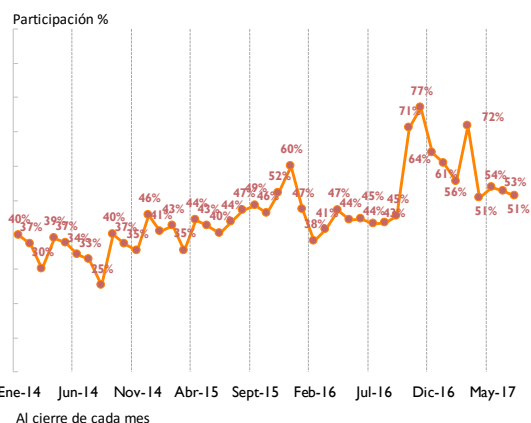
Las entidades financieras registraron un stock de la PGC de US\$ 3.040 millones a fines de julio (Gráfico III.21)¹⁹, de los cuales US\$ 1.558 millones correspondieron a tenencias de billetes por parte de las entidades en moneda extranjera, representando el 51% del total (ver Gráfico III.22). Este stock de billetes es conservado por las entidades básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios.

Gráfico III.21 Posición General de Cambios de las entidades



julio cerrado con datos al 10/08

Gráfico III.22 Ratio Stock billetes/Posición General de Cambios



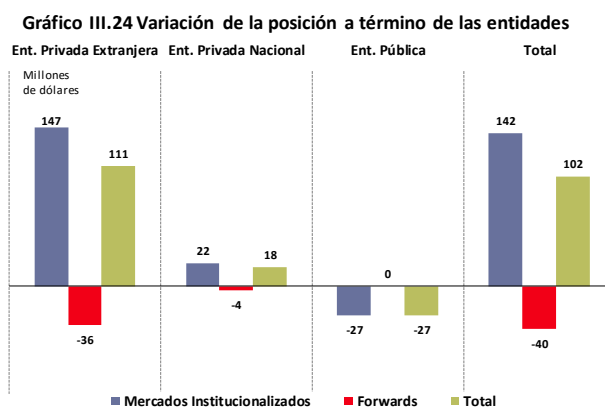
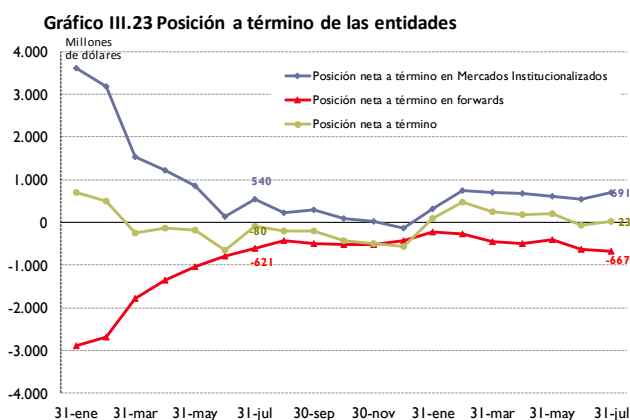
En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²⁰, al cierre de julio el conjunto de las entidades registró una posición comprada neta de US\$ 23 millones, revirtiendo la posición respecto al cierre del mes previo, como consecuencia principalmente del incremento en la posición comprada en Mercados Institucionalizados (ver Gráficos III.23 y III.24).

¹⁸ 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.

¹⁹ Cabe destacar que a partir del 04.05.17 entró en vigencia la Comunicación “A” 6237, que dispuso que las entidades autorizadas a operar en cambios pueden determinar libremente el nivel y uso de sus activos externos líquidos en moneda extranjera (PGC). No obstante, las entidades deben continuar encuadradas dentro de los límites establecidos para la Posición Global Neta de Moneda Extranjera (PGNME).

²⁰ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación “A” 4196 y complementarias.

Desagregando el stock a término en moneda extranjera por tipo de entidad, las entidades extranjeras culminaron julio con un stock comprado de US\$ 271 millones. En lo que respecta a las entidades nacionales, las privadas finalizaron julio con un stock vendido de US\$ 225 millones y las públicas de US\$ 23 millones.



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\$ 584 millones en julio de 2017 (ver Gráfico III.25), destacándose los ingresos de moneda extranjera del Tesoro Nacional por colocaciones de Letras del Tesoro denominados en dólares por US\$ 1.925 millones y las liquidaciones de gobiernos locales de préstamos financieros por US\$ 600 millones.

Estos ingresos fueron en parte compensados por los egresos de fondos destinados al pago de LETES por US\$ 1.650 millones y a la cancelación de préstamos netos con organismos internacionales por US\$ 268 millones.

Gráfico III.25 Cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Público y BCRA

Millones
de dólares

