

Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios y el balance cambiario del tercer trimestre de 2005 ¹

Aspectos principales

- § *Los volúmenes operados establecieron un nuevo récord en el MULC, totalizando en el trimestre US\$ 53.950 millones.*
- § *El stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó los US\$ 25.614 millones al 30 de septiembre de 2005, lo que implicó una recomposición de reservas de más de US\$ 6.000 millones en el acumulado de 2005 y de alrededor de US\$ 16.000 millones desde los niveles observados a mediados de 2002.*
- § *La cuenta corriente del balance cambiario registró un superávit de US\$ 1.981 millones, unos US\$ 130 millones (3%) superior al excedente observado en el mismo trimestre de 2004 (US\$ 1.849 millones).*
- § *Los cobros de exportaciones de bienes registraron el segundo máximo nivel de la historia del MULC, con un total de US\$ 9.209 millones, creciendo 23% en forma interanual. Por su parte, los pagos por importaciones de bienes registraron un nuevo máximo en la historia del MULC, US\$ 6.464 millones, monto 29% superior al registrado en el mismo período de 2004.*
- § *Por primera vez desde la instauración del MULC, el saldo de la cuenta de capital y financiera cambiaria fue positivo. Los ingresos netos por US\$ 579 millones representan una diferencia de más de US\$ 1.700 millones respecto al déficit observado en el tercer trimestre de 2004. Este superávit obedeció básicamente a los ingresos por inversiones de no residentes y a la oferta neta de activos externos del sector privado no financiero.*
- § *Las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) registraron un superávit de US\$ 3.285 millones en el tercer trimestre de 2005. Las compras de divisas del Tesoro Nacional en el mercado de cambios totalizaron en el trimestre US\$ 912 millones.*
- § *Este superávit, que se registró en el marco de la vigencia de las normas dictadas en el segundo trimestre en materia de control al ingreso de capitales de corto plazo, reflejó el interés de los inversores, tanto residentes como no residentes, por posicionarse en activos locales en un contexto de sostenido crecimiento del nivel de actividad interna y de liquidez internacional.*
- § *Si bien las medidas al control de ingreso de capitales de corto plazo repercutieron en los ingresos de los conceptos sujetos a la constitución del depósito no remunerado, sus efectos fueron en parte compensados con los ingresos de largo plazo por préstamos financieros e inversiones directas y con las suscripciones de emisiones primarias de bonos del Gobierno Nacional en moneda local, y la caída en la demanda de activos externos por parte del sector privado no financiero.*
- § *En la comparación interanual, el excedente cambiario más que duplicó el resultado observado en el tercer trimestre de 2004. Si se consideran exclusivamente las operaciones del sector privado, el excedente trimestral del MULC totalizó unos US\$ 4.200 millones, casi tres veces el resultado observado en igual período del año anterior, pero un 20% menor al récord observado en el segundo trimestre de 2005.*
- § *El sector público afrontó pagos netos a organismos internacionales y otras deudas en moneda extranjera por US\$ 1.938 millones.*

¹ Un resumen explicativo de las principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario se encuentra disponible en el apartado "Mercado de cambios" de la sección "Estadísticas cambiarias" de la página de Internet del BCRA (www.bcra.gov.ar).

I) Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios²

I) a. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes

En el tercer trimestre de 2005, las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) registraron un superávit de US\$ 3.285 millones, reflejando la continuidad en el saldo positivo del balance comercial y el interés de inversores residentes y no residentes por posicionarse en activos locales, en un contexto de sostenido crecimiento del nivel de actividad interna y de liquidez internacional. Las compras de divisas del Tesoro Nacional en el mercado de cambios totalizaron en el trimestre US\$ 912 millones.

Las operaciones del mercado de cambios del trimestre se efectuaron en el marco de la plena vigencia de las normas dictadas a fines del mes de junio, en materia de controles a los ingresos de capitales de corto plazo, con la aplicación de un depósito no remunerado por un año de plazo por el 30% de los ingresos de divisas de determinadas operaciones de endeudamiento externo del sector privado y de inversiones de portafolio de no residentes en el país, y por las ventas de activos externos de residentes privados que excedan los US\$ 2 millones mensuales³.

Estas medidas repercutieron en los ingresos de divisas de corto plazo sujetos a la constitución del depósito no remunerado. Estos menores flujos respecto a lo esperado de no haberse adoptado las medidas señaladas, fueron en parte compensados con ingresos de largo plazo por préstamos financieros e inversiones directas y con las emisiones primarias de bonos del Gobierno Nacional denominados en moneda local⁴.

Asimismo, a principios del mes de septiembre, se dieron a conocer nuevas normas en materia de ingresos de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones⁵ a los efectos de asegurar la genuinidad de estos instrumentos de financiación que tradicionalmente son utilizados por el sector exportador. La norma especificó la necesidad de respaldar las operaciones con contratos u órdenes de compra del exterior acorde a los usos y costumbres de la actividad, y estableció un plazo para la materialización de los embarques por las nuevas operaciones de financiación. Esta medida repercutió en un descenso en el nivel de nuevas operaciones por estos conceptos, que en parte se compensaron con mayores liquidaciones de embarques ya realizados.

Como puede observarse en el gráfico siguiente, el superávit del tercer trimestre se originó en el habitual excedente de las transferencias por mercancías, sumado a los ingresos netos por inversiones de no residentes (directas y de cartera), préstamos financieros, ventas netas de activos externos por parte de residentes y otras transferencias corrientes (básicamente, servicios). Los ingresos por estos conceptos

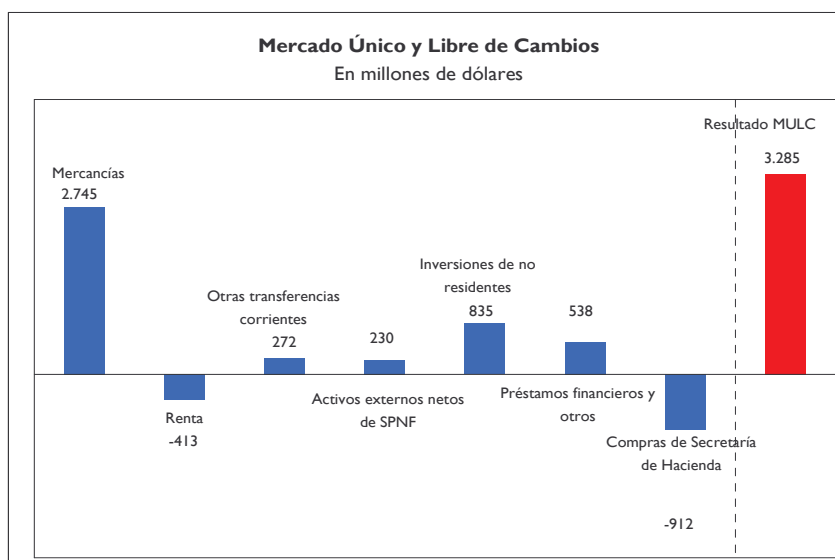
² Comprende las operaciones realizadas por las entidades autorizadas con clientes, entre ellas y con el Banco Central. No se incluyen los ingresos y pagos cursados a través del Banco Central.

³ Ver Decreto 616/05 del PEN, reglamentado por Comunicación "A" 4359 del 10.06.05, y Resolución 365/05 del Ministerio de Economía, reglamentada por Comunicación "A" 4377 del 29.06.05.

⁴ Los ingresos destinados a estas suscripciones están exentos de la constitución del depósito no remunerado.

⁵ Comunicación "A" 4415 del BCRA .

fueron parcialmente compensados por las compras de divisas del Tesoro Nacional y, en menor medida, por los pagos netos en concepto de rentas⁶.



Excluye operación calzada por US\$ 1.105 millones que obedece a una aplicación de fondos externos al pago de capital e intereses de deuda privada.

En la comparación interanual, el excedente cambiario más que duplicó el resultado observado en el tercer trimestre de 2004. Esto fue producto, básicamente, de la fuerte reversión de los flujos cambiarios netos por activos externos del sector privado no financiero y por el aumento de las inversiones en el país de no residentes⁷. Estos ingresos fueron parcialmente contrarrestados por las mayores compras netas de divisas del Tesoro Nacional.

⁶ Una desagregación de las operaciones realizadas en el MULC puede ser consultada en el apartado "Mercado de cambios" de la sección "Estadísticas cambiarias" de la página de Internet del BCRA (www.bcra.gov.ar).

⁷ El fuerte ingreso de activos externos con afectación específica tuvo como contrapartida en el MULC un egreso equivalente por intereses y capital de préstamos financieros. Esta operación es explicada en la sección de la Cuenta capital y financiera.

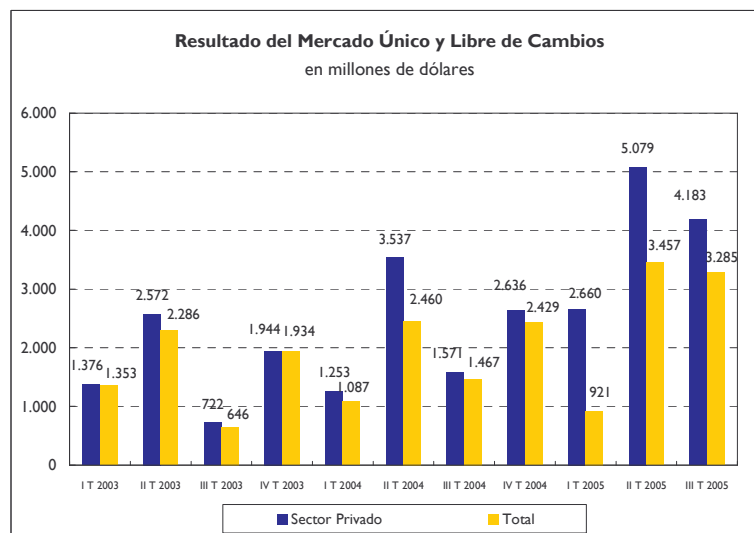
Operaciones del mercado cambiario

En millones de dólares

	III Trim 2004				III Trim 2005				Diferencia
	jul	ago	sep	Total	jul	ago	sep	Total	
Resultado MULC	549	380	538	1.467	1.040	1.278	967	3.285	1.818
Mercancías	979	665	861	2.505	1.374	975	395	2.745	240
Cobros de exportaciones	2.577	2.272	2.663	7.512	3.410	3.211	2.588	9.209	1.698
Pagos de importaciones	-1.598	-1.606	-1.802	-5.007	-2.035	-2.236	-2.193	-6.464	-1.458
Servicios	-18	-31	-45	-93	37	57	42	136	229
Rentas	-134	-100	-118	-352	-154	-365	-127	-646	-295
Formación neta de activos externos del sector privado no financiero	-294	-331	-334	-960	-289	1.364	261	1.335	2.295
Formación neta de activos externos de libre disponibilidad	-254	-293	-289	-835	-236	286	275	325	1.161
Compras netas de activos destinados a la cancelación de pasivos externos	-41	-38	-46	-125	-53	1.077	-14	1.009	1.134
Compras de activos externos por parte del sector público nacional	-140	0	0	-140	-823	-90	0	-912	-772
Inversiones de no residentes	82	132	92	306	520	91	225	835	529
Préstamos financieros netos (*)	48	48	76	173	301	-851	77	-473	-646
Otros neto	26	-4	6	28	75	96	95	267	239

(*) Incluye los préstamos con organismos internacionales cursados a través del MULC.

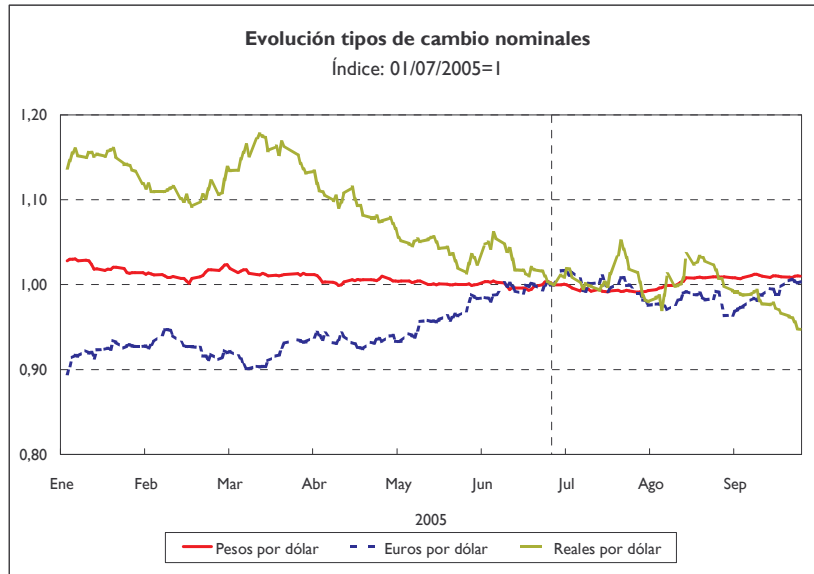
Si se consideran exclusivamente las operaciones del sector privado, el excedente trimestral del MULC totalizó unos US\$ 4.200 millones, casi tres veces el resultado observado en igual período del año anterior, pero un 20% menor (US\$ 900 millones) al récord del segundo trimestre de 2005.



Con el superávit del tercer trimestre, se registraron trece trimestres consecutivos con resultados positivos en las operaciones con clientes de las entidades autorizadas en el MULC.

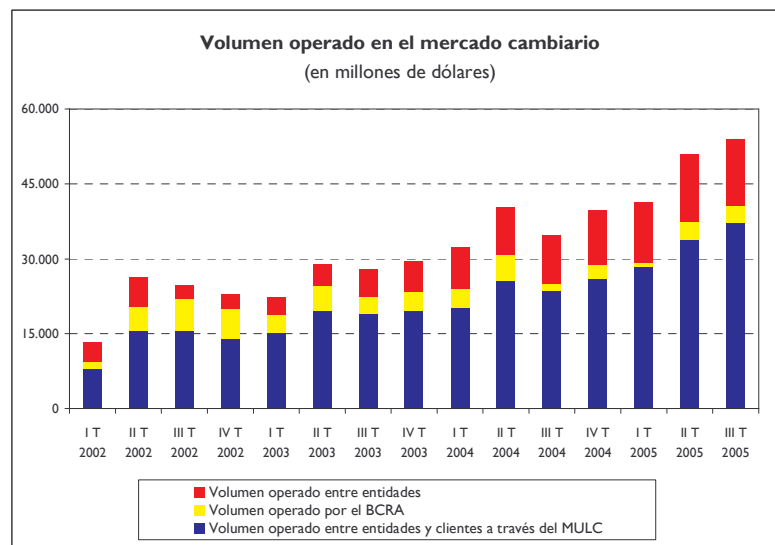
Las operaciones cambiarias se desarrollaron en el trimestre en un marco de estabilidad en la cotización del peso en relación al dólar estadounidense (el tipo de cambio de referencia promedio del tercer trimestre se ubicó en 2,89 \$/US\$, contra un

promedio de 2,8912 \$/US\$ del trimestre anterior). Por su parte, el real brasileño continuó apreciándose respecto a la moneda estadounidense, mostrando una baja del tipo de cambio nominal de 5,5% en el trimestre; mientras tanto, el euro mostró una depreciación de 3,2% en términos nominales respecto a la misma moneda, aunque sin mostrar una variación significativa “entre puntas”.



1. b. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios

Los volúmenes operados en el tercer trimestre de 2005 establecieron un nuevo récord en el MULC totalizando US\$ 53.950 millones⁸, monto un 6% superior al pico anterior del segundo trimestre de 2005 y un 55% más alto que el registrado en el mismo período del año 2004. Las primeras diez entidades autorizadas continuaron concentrando más del 62% del total operado.



⁸ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes (US\$ 37.150 millones), entre entidades autorizadas (US\$ 13.388 millones) y entre éstas y el BCRA (US\$ 3.412 millones).

Como puede observarse en el gráfico precedente, el nuevo pico fue explicado por el crecimiento del volumen operado por las entidades con sus clientes, que alcanzaron, por quinto trimestre consecutivo, un nuevo máximo histórico, superando en un 10% el récord anterior, y mostrando un crecimiento interanual del 57%. Por otro lado, esta operatoria continuó concentrada en un pequeño grupo de entidades. Un total de 15 entidades, concentró casi el 80% del total operado con clientes.

El volumen promedio diario operado con clientes en el tercer trimestre fue poco más de US\$ 572 millones, mientras que la operación de cambio promedio se ubicó en los US\$ 8.148, un 4% superior a lo observado en el trimestre anterior. En lo que se refiere a la concentración y estructura de cobros de exportaciones y pagos de importaciones de bienes, la misma no presentó modificaciones significativas respecto de lo mencionado en el informe del primer trimestre del corriente año⁹.

En cuanto a la distribución del volumen operado por monedas, el 96% del total con clientes se concentró en dólares estadounidenses, un poco más del 3% en euros y el resto en otras 56 diferentes monedas.

Luego de incrementos en once trimestres sucesivos, las operaciones entre las entidades financieras y cambiarias registraron un leve descenso durante el tercer trimestre de 2005 totalizando US\$ 13.388 millones, monto un 1% inferior al registrado en el trimestre anterior y un 39% superior en términos interanuales. El monto diario promedio operado entre entidades autorizadas fue de US\$ 206 millones.

Por último, el volumen operado entre las entidades autorizadas y el BCRA en el trimestre cayó 7% respecto al trimestre anterior, reflejando una participación de 6% en el volumen total operado en el MULC. Sin embargo, este volumen tuvo un aumento significativo (143%) respecto al observado en el mismo período del año anterior.

II) La variación de reservas internacionales del Banco Central

En línea con lo observado en los últimos períodos, **las compras del BCRA en el mercado de cambios, que en el trimestre totalizaron US\$ 3.357 millones**, absorbieron la totalidad del excedente de divisas del período. Estas compras, junto con el depósito en el BCRA de las compras de divisas realizadas en el MULC por el Tesoro Nacional y de otros ingresos netos por operaciones propias del Banco Central¹⁰, constituyeron las principales fuentes del aumento de las reservas internacionales. Por su parte, los usos estuvieron dados por los pagos netos cursados a través de este Banco Central a organismos internacionales y otras deudas en moneda extranjera del Tesoro Nacional por US\$ 1.938 millones, resultando en un incremento trimestral de las reservas internacionales por transacciones¹¹ de US\$ 2.560 millones.

⁹ Disponible en el apartado "Mercado de cambios" de la sección "Estadísticas cambiarias" de la página de Internet del BCRA (www.bcra.gov.ar).

¹⁰ Incluye los ingresos por el rendimiento de las reservas internacionales.

¹¹ Se excluyen las variaciones por tipos de pase y cotización.

Resultado del MULC y variación de reservas internacionales

En millones de dólares

	III trimestre 2005
1) Resultado MULC	3.285
Destinos del resultado	
2) Compras netas del BCRA en el MULC	3.357
3) Variación PGC de las entidades financieras	287
4) Otros (*)	-359
Operaciones cursadas a través del BCRA	
5) Flujos netos por deudas (capital, intereses y comisiones) del sector público y el BCRA	-1.938
6) Depósitos en moneda extranjera de la entidades y el Tesoro Nacional en el BCRA	954
7) Otros netos	187
8) Variación de reservas internacionales del BCRA por transacciones (8 = 2+5+6+7)	2.560
Variación contable de reservas internacionales del BCRA	2.562
Ajuste por tipo de pase y valuación	2

(*) Operaciones en divisas de entidades que no afectan el mercado de cambios

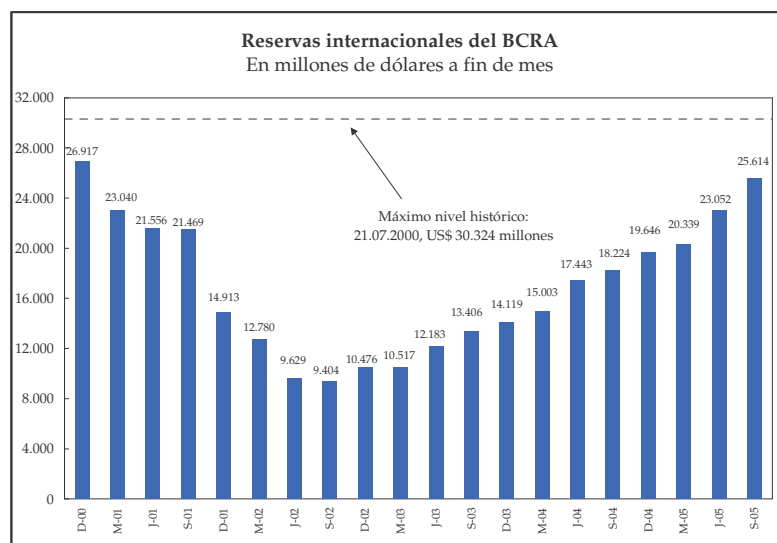
Por su parte, la depreciación del dólar estadounidense (unidad de cuenta de las reservas) con relación a las otras monedas extranjeras en las que se invierten parte de las tenencias del BCRA, generó un leve aumento adicional de reservas por US\$ 2 millones, por lo que el **incremento trimestral total de las reservas internacionales del BCRA fue de US\$ 2.562 millones.**

El stock de reservas internacionales del BCRA alcanzó los US\$ 25.614 millones al 30 de septiembre de 2005, lo que implicó una recomposición de reservas de más de US\$ 6.000 millones en el acumulado de 2005 y de alrededor de US\$ 16.000 millones desde los niveles de mediados de 2002.

El nivel de reservas internacionales del BCRA recuperó gran parte de las divisas perdidas durante la última crisis y continúa acercándose sostenidamente hacia los máximos niveles históricos registrados en julio de 2000¹², alcanzados en el marco de fuertes desembolsos de organismos internacionales¹³.

¹² Utilizando la metodología vigente para medirlas a partir del 4 de febrero de 2002, o sea, sin contemplar los títulos públicos nacionales en moneda extranjera en cartera del BCRA e incluyendo las divisas correspondientes a los depósitos del Gobierno en el BCRA.

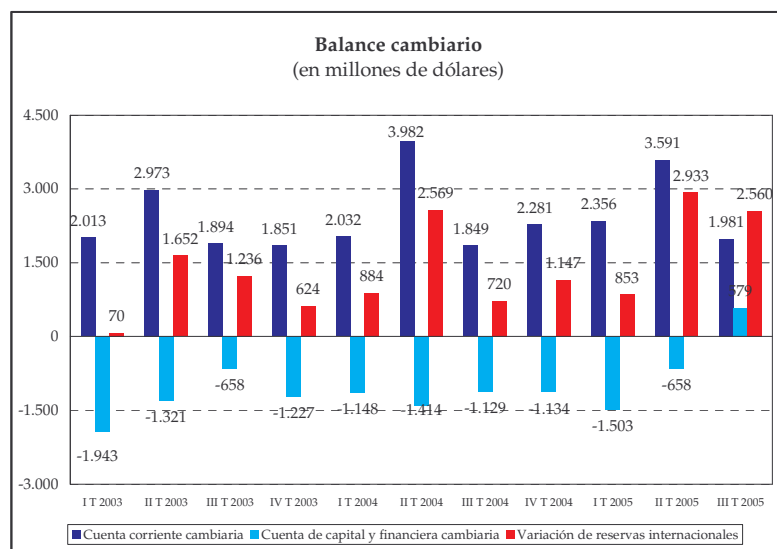
¹³ Las reservas del BCRA promediaron los US\$ 28.394 millones en ese mes y alcanzaron los US\$ 30.324 millones el 21 de julio de ese año.



III) El balance cambiario¹⁴

La cuenta corriente del balance cambiario del tercer trimestre de 2005 registró un superávit de US\$ 1.981 millones, unos US\$ 130 millones (3%) superior al excedente observado en el mismo trimestre de 2004 (US\$ 1.849 millones)¹⁵. Como es habitual, el excedente de transferencias por mercancías continuó siendo la principal fuente del superávit de la cuenta corriente cambiaria.

Por su parte, se observó por primera vez desde la instauración del MULC, un saldo positivo en la cuenta de capital y financiera cambiaria. Los ingresos netos por US\$ 579 millones del tercer trimestre de 2005 representan una diferencia de más de US\$ 1.700 millones respecto al déficit observado en el mismo período de 2004 (US\$ 1.129 millones).

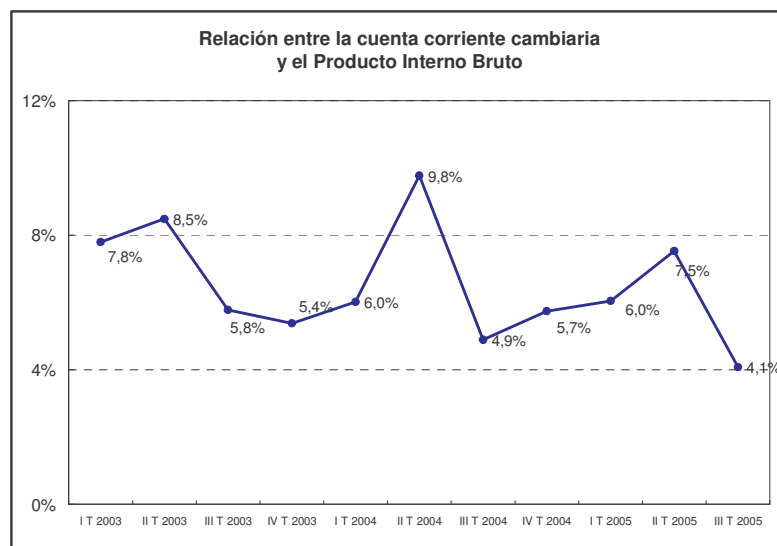


¹⁴ Comprende las operaciones realizadas por el MULC y el Banco Central.

¹⁵ En el anexo estadístico de este informe disponible en Internet se puede observar, además del balance cambiario desagregado mensualmente, una apertura sectorial de los cobros por exportaciones de bienes, pagos de importaciones de bienes y giros de utilidades y dividendos.

III) a. La cuenta corriente cambiaria

El superávit de la cuenta corriente cambiaria del tercer trimestre de 2005 representó 4,1% del producto interno bruto (PIB)¹⁶, mostrando una caída de 3,4 puntos porcentuales respecto al observado en el trimestre anterior y de 0,8 puntos porcentuales en términos interanuales.



III) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el tercer trimestre de 2005, el ingreso neto de divisas por operaciones por mercancías totalizó US\$ 2.745 millones, lo que implica una caída de 43% (US\$ 2.059 millones) respecto a lo observado en el trimestre anterior, y una suba de 10% (US\$ 240 millones) con relación al mismo trimestre de 2004.

Transferencias por mercancías

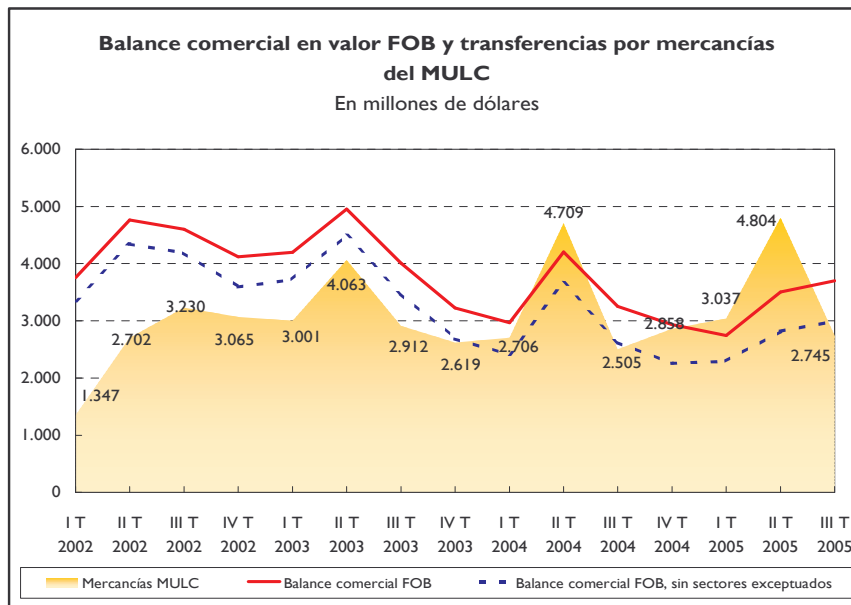
En millones de dólares

	2002	2003	2004				2005				
	Total	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
Mercancías	10.344	12.595	2.706	4.709	2.505	2.858	12.778	3.037	4.804	2.745	10.586
Cobros de exportaciones de bienes	19.156	24.879	6.522	9.118	7.512	8.057	31.208	8.103	10.963	9.209	28.275
Pagos de importaciones de bienes	8.812	12.284	3.815	4.409	5.007	5.199	18.430	5.066	6.159	6.464	17.689

A diferencia de lo observado en los dos trimestres anteriores, el ingreso neto de divisas por mercancías registrado en las operaciones con clientes en el MULC sería, en parte por efecto de las normas adoptadas a principios del mes de setiembre, inferior al balance comercial de bienes en valor FOB¹⁷. Esta diferencia sería de aproximadamente US\$ 950 millones, monto que se reduciría a unos US\$ 250 millones, si se ajusta el saldo comercial de bienes, por los montos de embarques que están exceptuados de la obligación de ingreso y liquidación de las divisas en el mercado local de cambios.

¹⁶ Medidos ambos valores en pesos corrientes. El PIB del tercer trimestre de 2005 fue calculado en base al Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) para julio y las proyecciones del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA para la tasa de crecimiento del PIB real para agosto y septiembre, junto a los datos publicados del Índice de precios al consumidor.

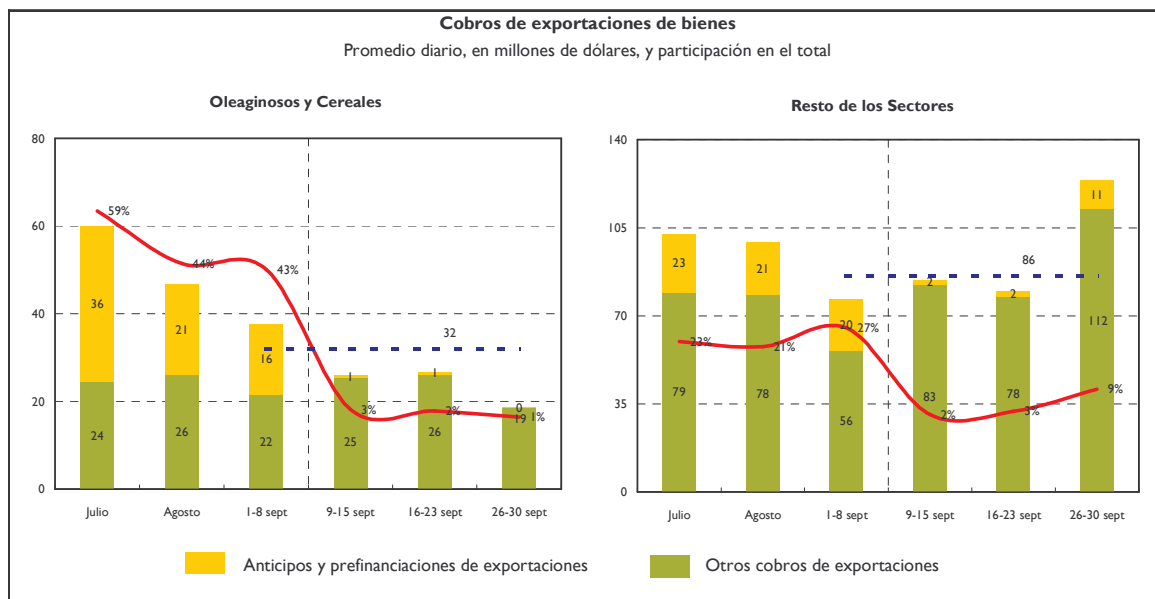
¹⁷ Los valores para las exportaciones e importaciones de bienes para septiembre de 2005, corresponden a las respectivas medianas del Relevamiento de Expectativas de Mercado del BCRA.



III) a.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes

Los cobros de exportaciones de bienes del tercer trimestre de 2005 registraron el segundo máximo nivel de la historia del MULC, con un total de US\$ 9.209 millones, creciendo 23% en forma interanual, lo que implica un aporte de divisas por el concepto casi US\$ 1.700 millones superior al del mismo período del año anterior.

En los gráficos siguientes se puede observar que a partir de la entrada en vigencia de la ya comentada norma en materia de ingresos de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones, se redujeron los ingresos por este tipo de financiaciones, especialmente en el sector oleaginosos y cereales. En el resto de los sectores, si bien también se redujo, aunque en menor medida, estos efectos fueron compensados con mayores cobros de exportaciones post-embarque.



A pesar de lo expuesto, oleaginosos y cereales continuó siendo el sector que registró los mayores ingresos por cobros totales de exportaciones de bienes, totalizando US\$ 3.010 millones en el trimestre. Este monto implicó un crecimiento de 16% en términos interanuales, siendo los US\$ 411 millones de aumento el máximo registrado por un sector en el trimestre.

Cobros por exportaciones de bienes

	III Trimestre 2005			Primeros nueve meses 2005		
	Cobros por exportaciones	Crecimiento interanual		Cobros por exportaciones	Crecimiento interanual	
		Mill. US\$	Mill. US\$		%	Mill. US\$
Total	9.209	1.698	23%	28.275	5.122	22%
Oleaginosos y Cerealeros	3.010	411	16%	10.196	959	10%
Alimentos, Bebidas y Tabaco	1.073	182	20%	3.065	552	22%
Industria Automotriz	886	242	38%	2.343	833	55%
Industria Química, Caucho y Plástico	884	268	44%	2.598	688	36%
Petróleo	881	177	25%	2.531	669	36%
Metales Comunes y Elaboración	588	225	62%	2.003	1.000	100%
Comercio	369	12	4%	1.164	91	8%
Industria Textil y Curtidos	363	7	2%	1.059	22	2%
Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias	265	30	13%	893	123	16%
Maquinarias y Equipos	168	14	9%	503	98	24%
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	158	20	14%	480	42	10%
Minería	117	97	476%	164	104	175%
Otros Industria Manufacturera	88	-2	-2%	244	20	9%
Otros sectores	359	14	4%	1.031	-80	-7%

Al igual que lo observado con anterioridad, el segundo sector en importancia en ingresos por cobros de exportaciones fue alimentos, bebidas y tabaco, que, con un total de ingresos por US\$ 1.073 millones, mostró un crecimiento interanual de 20%.

A continuación se encontraron la industria automotriz, industria química, caucho y plástico, y petróleo, con ingresos por algo más de US\$ 880 millones cada uno, con crecimientos interanuales superiores al 25%. Los ingresos de las industrias automotriz y química, caucho y plástico, continuaron reflejando el aumento interanual que muestran estos sectores en las estadísticas de embarques de bienes en el 2005, mientras que el sector petrolero, parcialmente exento de la obligación, continuó ingresando fondos por encima del 50% del valor de sus exportaciones, de la misma manera que lo viene haciendo desde mediados de 2004.

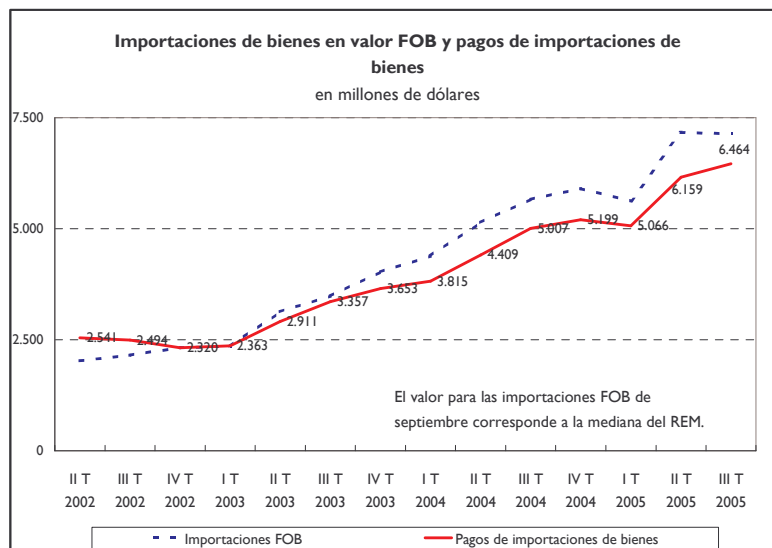
El sector de mayor dinamismo en ventas externas en lo transcurrido de 2005, metales comunes, con aumentos simultáneos en precios y cantidades, también continuó mostrando un importante incremento en sus ingresos por cobros de exportaciones, totalizando US\$ 588 millones en el trimestre (62% mayor al nivel del mismo período del año anterior).

Por último, cabe aclarar que el incremento interanual que se observa del sector minería, que está exento de la obligación de ingreso y liquidación de divisas de sus exportaciones, obedece básicamente al cambio de concepto por el cual el sector ingresa sus divisas. Mientras que antes de que se estableciera la constitución del depósito no remunerado, efectuaban las liquidaciones en concepto de repatriación de activos externos, ahora lo efectúan en concepto de cobros de exportaciones.

III) a.1.2. Los pagos por importaciones de bienes

En línea con el crecimiento interanual para los despachos a plaza, acorde a la evolución del nivel de actividad, los pagos por importaciones de bienes registraron

en el tercer trimestre de 2005 un nuevo máximo en la historia del MULC, US\$ 6.464 millones, monto 29% superior al registrado en el mismo período de 2004.



Como se observa en el gráfico precedente, durante el trimestre se logró reducir la brecha existente entre importaciones de bienes en valor FOB y los pagos por importaciones cursados a través del MULC desde un diferencial de más de US\$ 1.000 millones del trimestre previo a los US\$ 675 millones del tercero¹⁸. En línea con este punto, se produjo un aumento de 2 puntos porcentuales en la participación de los pagos anticipados y al contado en el total de importaciones respecto al trimestre anterior (35% en el tercer trimestre).

Como se viene observando en los últimos trimestres y en un contexto de crecimiento de los despachos a plaza de bienes para todos los usos económicos, en el tercer trimestre de 2005 prácticamente todos los sectores mostraron incrementos en sus pagos de importaciones respecto a lo observado en el mismo trimestre de 2004, mostrando muchos de ellos sus máximos pagos totales por el concepto de la historia del MULC.

¹⁸ Dentro de las medidas adoptadas para incentivar la demanda de divisas del sector privado, mediante la Comunicación "A" 4372 del 23.06.2005 se estableció que el acceso al MULC para efectuar pagos por importaciones de bienes de consumo y uso final, debe efectuarse con anterioridad a la fecha del despacho a plaza de dichos bienes. Esta norma fue luego flexibilizada por la Comunicación "A" 4385 del 11.07.2005, que entre otras normas, extendió el plazo de acceso al mercado de cambios, hasta los 30 días de la fecha de despacho a plaza de los bienes.

Pagos por importaciones de bienes

	II Trimestre 2005			Primeros nueve meses 2005		
	Pagos por importaciones	Crecimiento interanual		Pagos por importaciones	Crecimiento interanual	
	Mill. US\$	Mill. US\$	%	Mill. US\$	Mill. US\$	%
Total	6.464	1.458	29%	17.689	4.461	34%
Industria Automotriz	1.398	401	40%	3.709	1.229	50%
Comercio	1.272	274	27%	3.388	642	23%
Industria Química, Caucho y Plástico	998	141	16%	2.840	274	11%
Metales Comunes y Elaboración	457	110	32%	1.222	400	49%
Maquinarias y Equipos	385	96	33%	1.060	279	36%
Comunicaciones	365	179	96%	875	468	115%
Alimentos, Bebidas y Tabaco	223	41	22%	641	85	15%
Industria Textil y Curtidos	209	44	27%	584	115	25%
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	185	48	35%	531	155	41%
Petróleo	181	-13	-7%	717	377	111%
Oleaginosos y Cerealeros	90	-64	-41%	263	-2	-1%
Otros sectores	701	201	31%	1.859	439	31%

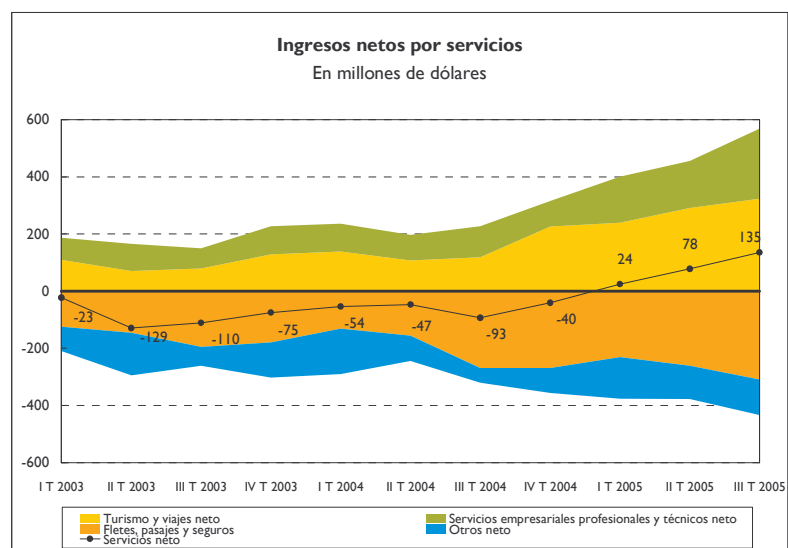
Al igual que en el período anterior y en línea con el liderazgo del complejo automotor en el total de importaciones de bienes, en el marco de acuerdos comerciales bilaterales, el sector que más pagos de importaciones realizó en el trimestre fue la industria automotriz, totalizando US\$ 1.398 millones y creciendo 40% en términos interanuales (más de US\$ 400 millones en valores absolutos).

En segundo y tercer lugar, el sector comercio y la industria química, caucho y plástico pagaron importaciones por US\$ 1.272 millones y US\$ 998 millones en el trimestre, mostrando crecimientos de 27% y 16% en términos interanuales, respectivamente.

Por último, los sectores restantes realizaron pagos por US\$ 2.796 millones (suba interanual del conjunto de 11%), teniendo cada uno de ellos una participación individual no mayor al 7%.

III) a.2. Servicios

Acentuando la tendencia creciente observada en los últimos períodos, en el tercer trimestre se registraron ingresos netos por servicios por US\$ 135 millones. Este monto implica un aumento interanual en el resultado de casi US\$ 230 millones, y está explicado por las subas en los ingresos por turismo por US\$ 205 millones, y en los cobros de servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$ 137 millones. Estos aumentos fueron parcialmente compensados con aumentos en los pagos netos por el resto de servicios.



Excluye los US\$ 124 millones pagados por comisiones del canje de la deuda pública en el segundo trimestre de 2005.

III) a.3. Rentas

Se registraron en el tercer trimestre de 2005 egresos netos por transferencias en concepto de rentas por US\$ 1.036 millones, monto inferior en US\$ 251 millones a lo observado en el trimestre inmediato anterior (caída de 20%) y superior en casi US\$ 400 millones al registrado en el mismo trimestre de 2004 (62%).

Rentas

En millones de dólares

	2003	2004					2005			
	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
Rentas	-3.752	-709	-776	-638	-634	-2.756	-795	-1.287	-1.036	-3.118
Intereses	-2.883	-614	-377	-500	-424	-1.914	-510	-924	-903	-2.337
Ingresos	247	76	83	96	118	373	126	175	181	482
Egresos	3.130	689	460	596	542	2.288	636	1.099	1.084	2.819
Pagos al Fondo Monetario Internacional	745	155	123	145	150	572	140	133	129	403
Pagos a otros organismos internacionales	820	173	91	169	110	543	182	120	205	506
Otros pagos de intereses	1.395	301	233	228	282	1.044	224	249	525	998
Otros pagos del Gobierno Nacional	170	61	13	54	0	128	90	597	225	912
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-869	-95	-399	-138	-210	-842	-284	-363	-133	-780
Ingresos	90	21	20	23	25	89	42	29	28	98
Egresos	959	117	419	161	234	931	326	392	161	879

Los pagos netos de intereses del trimestre totalizaron US\$ 903 millones, como producto de ingresos por US\$ 181 millones y pagos por US\$ 1.084 millones.

Los pagos de intereses a organismos internacionales totalizaron US\$ 334 millones (US\$ 129 millones al Fondo Monetario Internacional y US\$ 205 millones a otros organismos), mientras que los pagos cursados a través del MULC, básicamente por el sector privado, acumularon US\$ 525 millones. Dentro de estos pagos, se destacó el pago de intereses de deuda reestructurada por US\$ 234 millones.

Además, el Gobierno Nacional realizó pagos de intereses de Boden 2012 por US\$ 152 millones y del bono PAR producto del canje de deuda por US\$ 73 millones.

Por su parte, no se registraron operaciones por volúmenes significativos por giros de utilidades y dividendos en el trimestre, sin mostrar variaciones respecto a lo observado en igual período de 2004, con un neto de US\$ 133 millones.

III) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

Como ya fue comentado, por primera vez desde la entrada en vigencia del MULC en febrero de 2002, la cuenta de capital y financiera cambiaria registró un saldo positivo.

El superávit reflejó básicamente los ingresos por inversiones de no residentes y por ventas de activos externos del sector privado no financiero (SPNF). También incidió en el resultado, el aumento de los depósitos locales en moneda extranjera derivado básicamente del retorno al sistema financiero de parte de los pagos a residentes de los cupones de Boden 2012 en el mes de agosto. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por las cancelaciones netas de préstamos a organismos internacionales y otras deudas en moneda extranjera del sector público.

La diferencia de más de US\$ 1.700 millones respecto al resultado del mismo trimestre del 2004 se explica, básicamente, por la reversión en los flujos por activos externos de libre disponibilidad del SPNF por casi US\$ 1.200 millones y a las mayores inversiones de no residentes por US\$ 530 millones.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2003	2004				Total	2005			
	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim		I Trim	II Trim	III Trim	Total
Cuenta capital y financiera cambiaria	-5.149	-1.148	-1.414	-1.129	-1.134	-4.825	-1.503	-658	579	-1.583
Inversión directa de no residentes	809	214	267	238	257	976	206	292	422	920
Ingresos	902	214	269	245	263	991	248	301	432	982
Egresos	93	0	2	7	6	16	43	9	10	62
Inversión de cartera de no residentes	509	184	105	68	221	579	561	142	413	1.116
Ingresos	549	211	113	94	239	657	570	162	422	1.154
Egresos	40	27	8	25	18	78	8	20	9	38
Préstamos financieros y líneas de crédito	-1.184	-674	-278	6	-334	-1.279	-718	-397	-586	-1.700
Ingresos	1.493	321	647	754	769	2.491	1.065	362	1.013	2.439
Egresos	2.677	995	925	748	1.102	3.771	1.783	759	1.598	4.139
Préstamos del Fondo Monetario Internacional	-19	10	-554	-635	-871	-2.050	-1.100	-990	-779	-2.868
Ingresos	5.618	3.450	0	0	0	3.450	0	0	0	0
Egresos	5.637	3.441	554	635	871	5.500	1.100	990	779	2.868
Préstamos de otros organismos internacionales	-1.354	-161	-43	-150	-113	-468	-87	-157	-44	-288
Ingresos	4.487	209	351	221	330	1.111	305	240	350	895
Egresos	5.842	370	394	371	442	1.578	392	398	394	1.183
Formación de activos externos del sector privado no financiero	-3.808	-924	-808	-960	-132	-2.824	-159	386	1.335	1.562
Ingresos	7.735	1.959	2.351	2.374	3.058	9.742	2.642	3.362	4.131	10.136
Egresos	11.543	2.883	3.159	3.334	3.190	12.565	2.801	2.976	2.797	8.574
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	-276	150	58	141	116	465	-78	88	-287	-277
Compra-venta de títulos valores del sector financiero	0	0	0	0	0	0	10	98	33	141
Otras operaciones del sector público (neto)	-274	-3	-278	-3	-12	-297	0	-99	-449	-549
Otros movimientos netos	448	57	117	167	-267	74	-139	-21	521	360

Nota: para la formación de activos externos, un valor positivo implica un ingreso de fondos, mientras que un valor negativo significa una salida.

III) b.1. La formación neta en el mercado de cambios de activos externos del sector privado no financiero

En el tercer trimestre del año, continuó la tendencia observada desde febrero de este año: los residentes continuaron teniendo una baja propensión a demandar en el mercado de cambios activos externos, en términos netos.

Formación neta de activos externos del sector privado no financiero

En millones de dólares

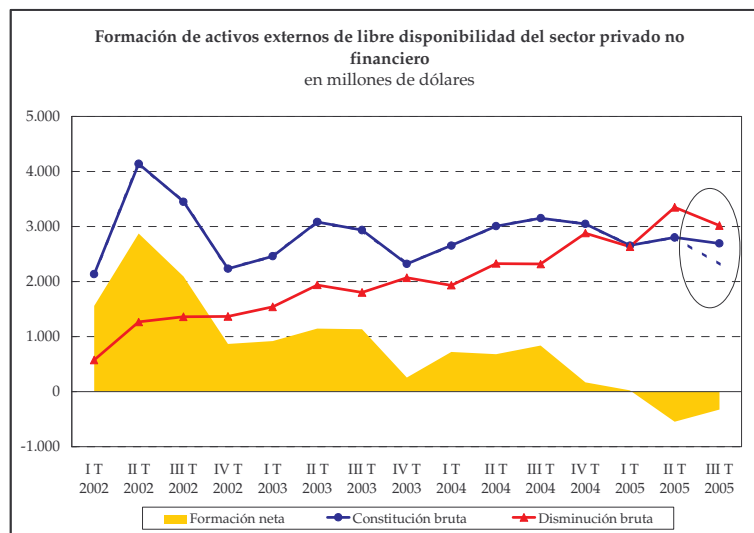
	Formación neta de activos privados de libre disponibilidad (*)			Compras netas de activos destinados a la cancelación de pasivos externos o pagos por importaciones			TOTAL	
	Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Compras	Aplicaciones	Total		
TOTAL 2002	6.730	664	7.394	0	0	0	7.394	
TOTAL 2003	2.235	1.217	3.452	743	387	356	3.808	
2004	I Trimestre	374	349	723	228	28	201	924
	II Trimestre	271	407	678	152	22	130	808
	III Trimestre	257	578	835	180	56	125	960
	IV Trimestre	-166	333	167	143	178	-35	132
	TOTAL	736	1.667	2.403	704	283	421	2.824
2005	I Trimestre	-74	95	21	147	9	138	159
	II Trimestre	-90	-455	-545	175	15	159	-386
	JULIO	-64	300	236	54	0	53	289
	AGOSTO	-192	-94	-286	35	1.112	-1.077	-1.364
	SEPTIEMBRE	-179	-96	-275	17	2	14	-261
	III Trimestre	-435	110	-325	105	1.114	-1.009	-1.335
	TOTAL	-600	-250	-850	426	1.138	-712	-1.562

(*) Excluye la constitución neta de fondos para la reestructuración de deuda.

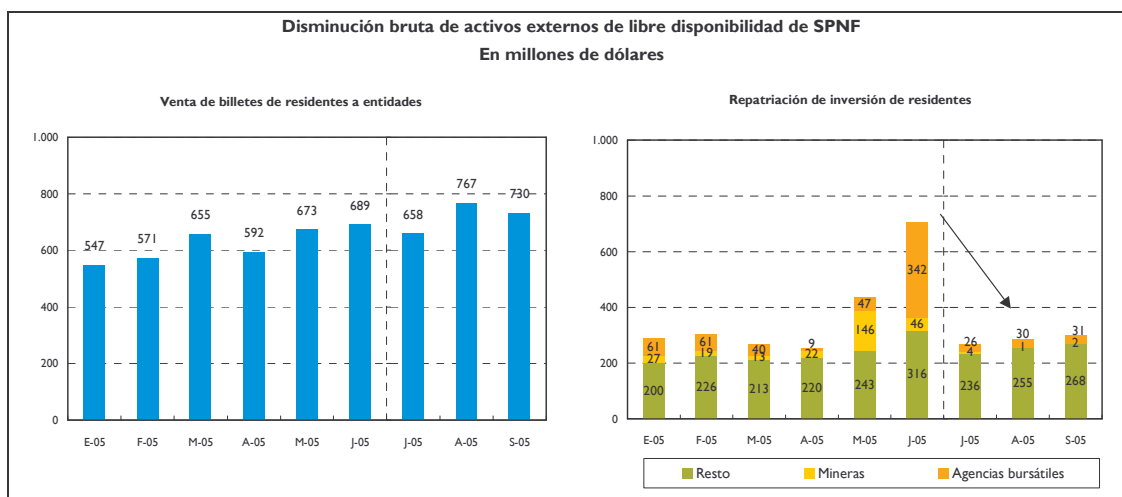
(**) A partir de la instauración del MULC el 11/02/02.

El total de oferta neta en el mercado de cambios en concepto de formación de activos externos del SPNF del tercer trimestre fue de US\$ 1.335 millones, con una disminución neta de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 325 millones y aplicaciones netas de fondos constituidos previamente para cancelación de pasivos externos por US\$ 1.009 millones.

La oferta neta de activos externos de libre disponibilidad del SPNF, resultó de una oferta bruta por US\$ 3.017 millones y una demanda bruta por US\$ 2.692 millones. Si se ajusta esta última, por la demanda de US\$ 380 millones calzada con el ingreso de un préstamo financiero, destinada a la compra del paquete accionario de una empresa del exterior, la constitución bruta de activos externos de residentes se redujo a US\$ 2.312 millones, nivel que sería un mínimo desde la instauración del límite máximo de US\$ 2 millones mensuales en abril de 2004.



Por el lado de la oferta, a partir de la extensión a fines de junio de 2005 de la obligación de constituir un depósito no remunerado a un año de plazo por el 30%, a la venta de activos externos de residentes del sector privado por el excedente que supere el equivalente a los US\$ 2 millones mensuales, se observó un mayor efecto sobre la repatriación de divisas respecto a la venta de billetes. Este comportamiento era de esperar, considerando la estructura de estratos por montos operados en ambas modalidades y, en especial, por las repatriaciones de fondos de agencias bursátiles por las cuales pasaron a canalizarse las operaciones que originariamente fueron alcanzadas por el depósito no remunerado de acuerdo a las normas dadas a conocer por el Decreto 616/05.



En el tercer trimestre se observó el máximo nivel en la venta de billetes en moneda extranjera por parte de residentes, totalizando US\$ 2.154 millones. Además, teniendo en cuenta que la demanda de billetes estuvo en los mínimos históricos, se completó, y con un récord de US\$ 435 millones, cuatro trimestres consecutivos con una oferta neta de billetes en moneda extranjera por parte de residentes.

Uno de los factores que fortaleció la mencionada tendencia fue el pago del Gobierno Nacional de intereses y capital del Boden 2012 en el mes de agosto. Como se observa en el gráfico, coherente con su preferencia por activos en pesos, una parte del cobro realizado por los residentes del SPNF tuvo como destino la venta de billetes a entidades, aumentando los flujos por este concepto.

Con relación a la compra de activos externos que posteriormente deben ser destinados a fines específicos, se registraron compras en el trimestre por US\$ 105 millones, siendo US\$ 8 millones a ser destinados al pago de importaciones de bienes y los restantes US\$ 97 millones a la cancelación de otras obligaciones externas¹⁹.

Como ya fue comentado, en agosto se produjo la aplicación de los fondos acumulados en el marco de esta normativa (US\$ 1.105 millones) para el pago de intereses y capital de deuda reestructurada, sin tener el total de la operación efectos netos sobre el mercado de cambios.

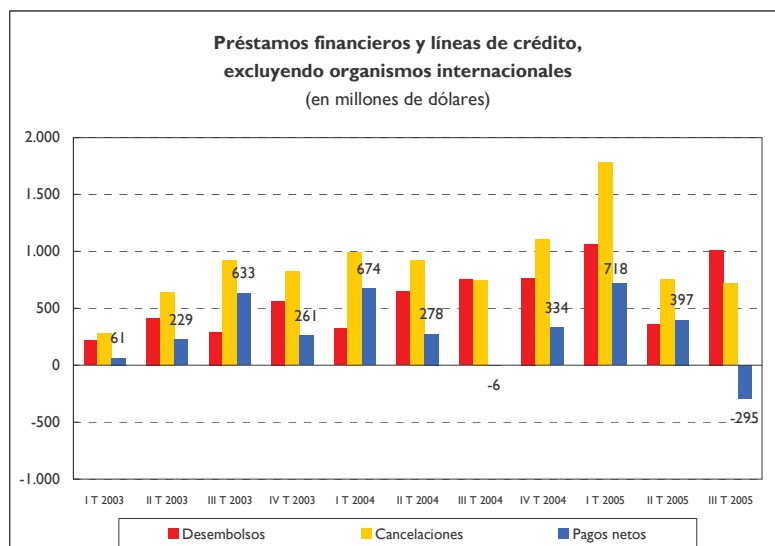
III) b.2. Los flujos por préstamos financieros

¹⁹ En caso de no ser aplicadas a estos fines en un determinado plazo, deben ser reingresadas al país. Ver comunicaciones "A" 3998 y complementarias, "A" 4178 y complementarias, y "A" 4385.

Las operaciones por préstamos financieros y líneas de crédito, excluyendo organismos internacionales, durante el tercer trimestre de 2005 resultaron en cancelaciones netas por US\$ 586 millones.

La operación de mayor monto en el trimestre correspondió a la cancelación de deuda reestructurada por US\$ 881 millones, que consistió en la aplicación de fondos ya comentada.

Excluyendo esta operación, en el trimestre se registraron desembolsos netos de préstamos financieros y líneas de crédito por US\$ 295 millones.



Excluye operación calzada con activos externos con fines específicos por US\$ 881 millones.

Por el lado de los desembolsos, se produjeron ingresos por US\$ 1.013 millones, casi triplicando los ingresos del trimestre anterior y mejorando la estructura de vencimientos a favor de los préstamos de mayor plazo a partir de la entrada en vigencia del depósito no remunerado para los desembolsos de menor plazo.

En particular, se destacó el ingreso de un préstamo de largo plazo por US\$ 380 millones, destinado en forma simultánea al aporte de inversión directa en el exterior ya comentado. Además, al igual que en los trimestres anteriores, el sector petróleo y las entidades financieras fueron quienes recibieron en mayor cuantía préstamos en moneda extranjera.

Por su parte, las cancelaciones de deuda del trimestre totalizaron US\$ 759 millones, siendo los sectores que más pagos de deuda registraron en el período la industria química, caucho y plástico, petróleo y las entidades financieras.

Además, el sector privado registró desembolsos netos por US\$ 128 millones provenientes de organismos multilaterales, producto de ingresos por US\$ 148 millones y pagos por US\$ 40 millones.

Por otro lado, los pagos netos en concepto de capital del sector público y el Banco Central con los organismos internacionales en el tercer trimestre totalizaron unos US\$ 1.264 millones, explicados por los pagos al Fondo Monetario Internacional por US\$ 908 millones y los pagos a otros organismos internacionales por US\$ 356 millones.

En el siguiente cuadro, se observa que desde enero de 2003 el sector público y el BCRA recibieron por parte de los organismos internacionales nuevos desembolsos por US\$ 15.310 millones sobre un total de vencimientos por US\$ 22.250 millones, lo que resultó en egresos netos en concepto de capital por US\$ 6.940 millones. Considerando los pagos de intereses por US\$ 3.589 millones, desde enero de 2003 el sector público y el Banco Central pagaron en forma neta a organismos internacionales US\$ 10.529 millones en concepto de capital e intereses²⁰.

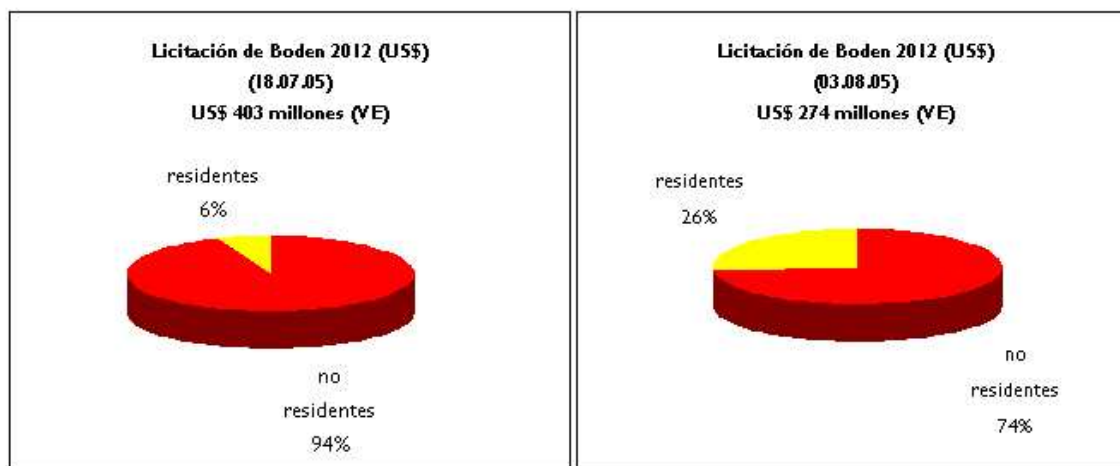
Flujos de intereses y capital con organismos internacionales (*)
En millones de dólares

Sector público y BCRA	2003	2004					2005				Acumulado 2003-2005
	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total	
Intereses	-1.565	-327	-214	-313	-260	-1.115	-322	-253	-334	-909	-3.589
Pagos al Fondo Monetario Internacional	-745	-155	-123	-145	-150	-572	-140	-133	-129	-403	-1.720
Pagos a otros organismos internacionales	-820	-173	-91	-169	-110	-543	-182	-120	-205	-506	-1.869
Capital	-1.257	-132	-583	-765	-961	-2.441	-1.175	-1.138	-930	-3.242	-6.940
Préstamos del Fondo Monetario Internacional	-19	10	-554	-635	-871	-2.050	-1.100	-990	-779	-2.868	-4.938
Ingresos	5.618	3.450	0	0	0	3.450	0	0	0	0	9.068
Egresos	5.637	3.441	554	635	871	5.500	1.100	990	779	2.868	14.006
Préstamos de otros organismos internacionales	-1.237	-141	-29	-129	-91	-391	-75	-148	-151	-374	-2.003
Ingresos	4.485	209	351	220	281	1.060	275	220	202	697	6.242
Egresos	5.722	350	381	349	371	1.451	350	368	354	1.071	8.245
Total	-2.822	-459	-798	-1.078	-1.222	-3.556	-1.497	-1.391	-1.264	-4.151	-10.529

(*) Incluye las operaciones cursadas directamente por el BCRA y las efectuadas a través del MULC.

Asimismo, se registraron flujos significativos por otras deudas en moneda extranjera del Tesoro Nacional. En los meses de julio y agosto, se realizaron licitaciones públicas de Boden 2012 (US\$) con colocaciones de US\$ 403 millones y US\$ 274 millones, respectivamente. Además, el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela suscribió el mismo bono por US\$ 200 millones en julio. Por su parte, en el mes de agosto, se efectuaron cancelaciones de capital del Boden 2012 (US\$) por US\$ 1.326 millones.

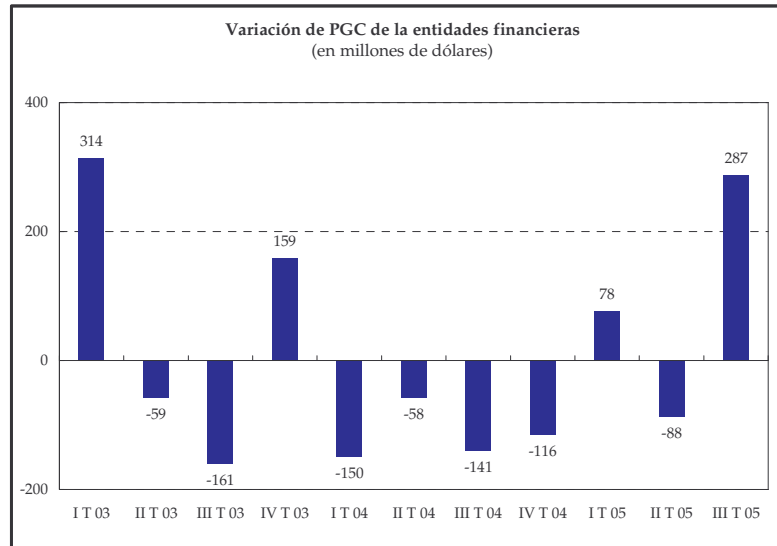
Como se observa en los gráficos siguientes, la mayor parte de las licitaciones de Boden 2012 en moneda extranjera fueron suscriptas por no residentes.



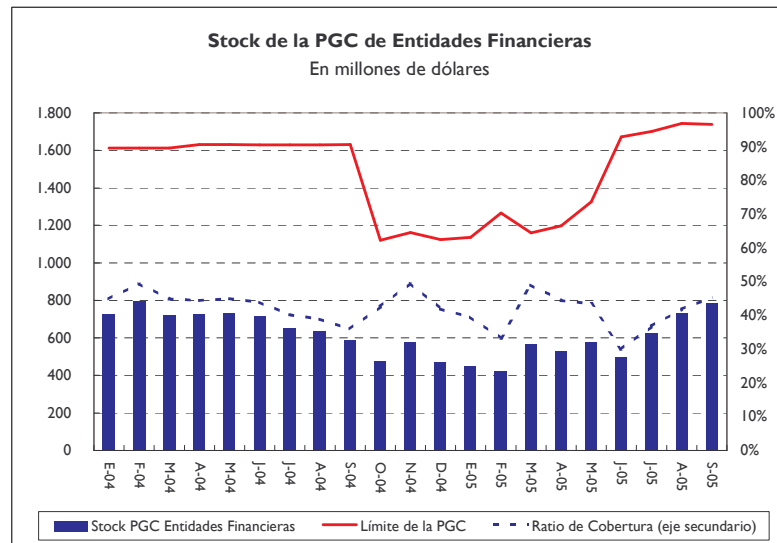
²⁰ Incluye las operaciones cursadas directamente por el BCRA y las efectuadas a través del MULC.

III) b.3. La Posición General de Cambios y las operaciones con títulos valores de entidades

A lo largo del tercer trimestre de 2005, las entidades financieras aumentaron en US\$ 287 millones sus tenencias en activos externos líquidos, que componen la posición general de cambios (PGC), más que revirtiendo la caída que se había registrado en el segundo trimestre del año.



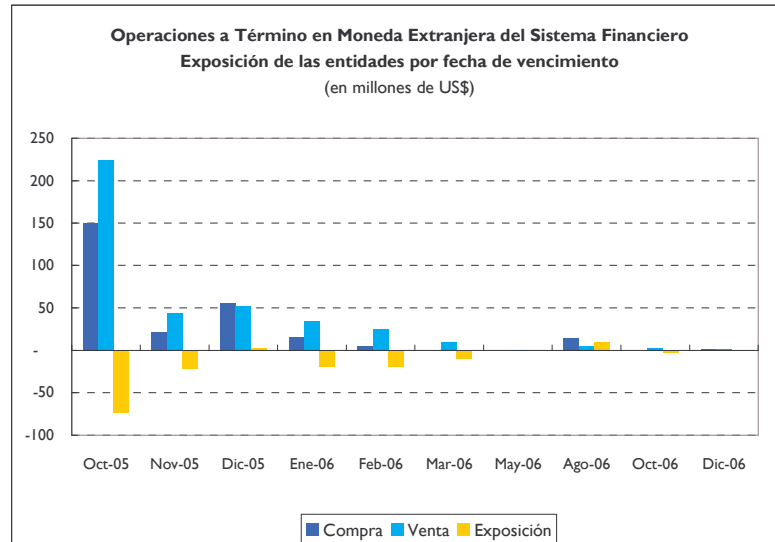
La relación entre el stock de la PGC y el límite máximo normativo alcanzó el 45% (US\$ 788 millones contra un límite máximo de US\$ 1.739 millones).



En lo que se refiere a la posición de las entidades financieras en los mercados de futuros y forwards, a fines de septiembre de 2005²¹ el conjunto de las entidades financieras se encontraba en una posición a término vendida en US\$ 137 millones, monto 21% inferior al registrado a fines de junio de 2005 (posición vendida en US\$ 173 millones).

²¹ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias.

Por otra parte, tal como lo muestra el siguiente gráfico, el 83% de los vencimientos de las operaciones del mercado a término se registran para fines del 2005. Por el lado de los volúmenes operados, el tercer trimestre presentó un aumento de 12% respecto del trimestre anterior, concentrado en más de un 80% entre las operaciones por el MAE y el ROFEX.

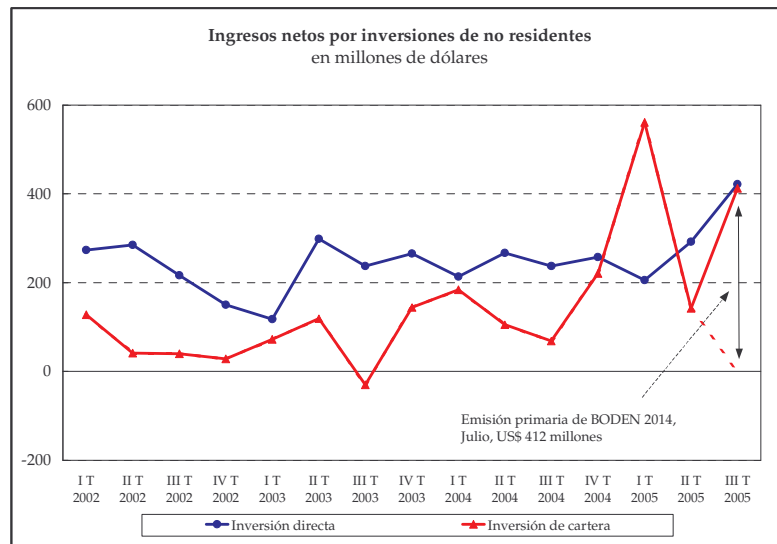


Finalmente, en el marco de la Comunicación “A” 4308 del BCRA y duplicando los volúmenes operados respecto a lo registrado en el trimestre anterior, las entidades financieras realizaron ventas de títulos valores por US\$ 2.841 millones y compras por US\$ 2.808 millones, resultando en un ingreso neto en el mercado de cambios por US\$ 33 millones.

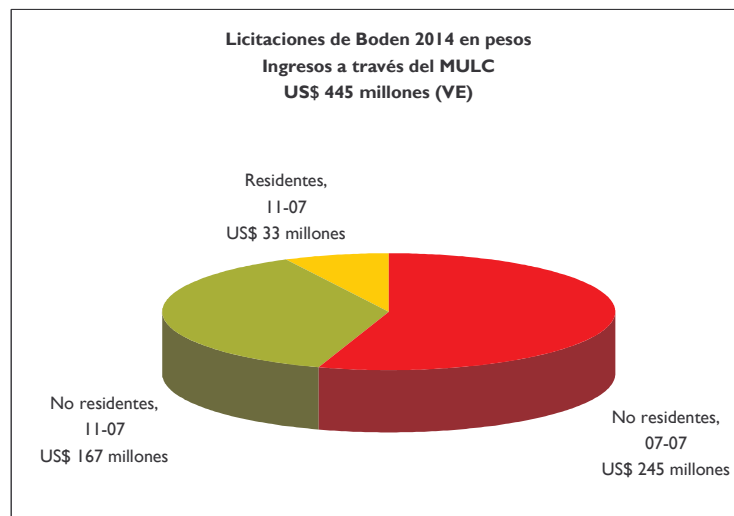
III) b.4. Las inversiones de no residentes

Por último, en el tercer trimestre del año se registraron ingresos netos por inversiones de no residentes por US\$ 835 millones, como consecuencia de inversiones directas por US\$ 422 millones e inversiones de cartera por US\$ 413 millones.

Como se había mencionado en el informe anterior, la instauración a mediados de junio del encaje sobre las inversiones de cartera de no residentes había tenido como consecuencia directa la desaparición de los flujos por este concepto a través del mercado de cambios.



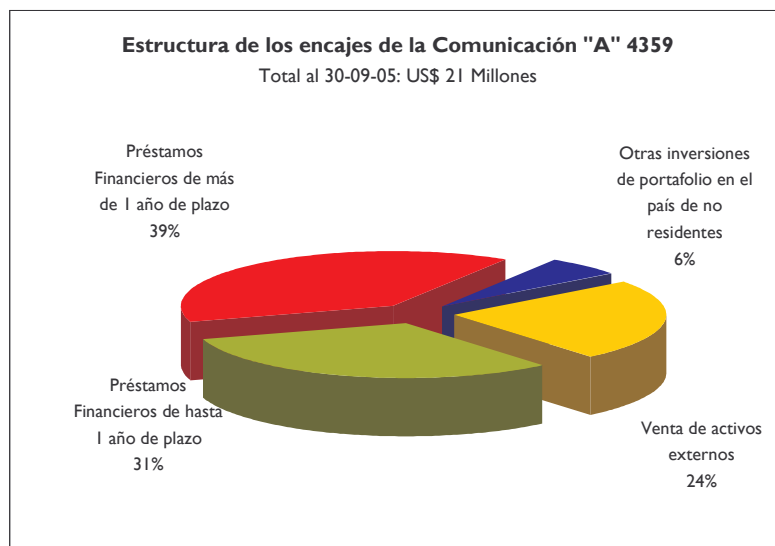
De todos modos, se debe recordar que los ingresos destinados a suscripciones de emisiones primarias de títulos no se encuentran sujetos a la obligación de constitución del depósito no remunerado. Por ello, los flujos por inversiones de portafolio por US\$ 412 millones que se observaron en el mercado de cambios correspondieron a los ingresos para las suscripciones de la emisión primaria de Boden 2014 (en pesos) de las licitaciones del 7 y 11 de julio de 2005.



Por su parte, el aumento en los ingresos por inversiones directas de no residentes es explicado por los aportes recibidos por una empresa del sector comercio en el mes de septiembre por más de US\$ 100 millones, continuando el resto de los sectores con los promedios observados a lo largo del año.

III) b.5. Constitución de depósito no remunerado

En el tercer trimestre de 2005 se realizaron ventas a clientes para la constitución del depósito no remunerado del Decreto 616/2005 y la Resolución 365/2005 por US\$ 17 millones, acumulando **al 30 de septiembre de 2005 un stock de depósitos no remunerado por US\$ 21 millones.**



Como se desprende del gráfico anterior, los depósitos constituidos por ingresos de préstamos financieros sumaban a fines de septiembre US\$ 15 millones, los encajes por venta de activos externos de residentes totalizaban US\$ 5 millones, mientras que no residentes sólo registraron US\$ 1 millón como depósito no remunerado.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Balance cambiario en millones de dólares	2003	2004					2005			
	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
Cuenta corriente cambiaria	8.731	2.032	3.982	1.849	2.281	10.144	2.356	3.591	1.981	7.929
Balance transferencias por mercancías	12.595	2.706	4.709	2.505	2.858	12.778	3.037	4.804	2.745	10.586
Cobros de exportaciones de bienes	24.879	6.522	9.118	7.512	8.057	31.208	8.103	10.963	9.209	28.275
Pagos de importaciones de bienes	12.284	3.815	4.409	5.007	5.199	18.430	5.066	6.159	6.464	17.689
Servicios	-337	-54	-47	-93	-40	-234	24	-46	136	114
Ingresos	2.943	875	892	987	1.115	3.870	1.172	1.314	1.353	3.839
Egresos	3.280	929	939	1.080	1.155	4.104	1.147	1.360	1.217	3.725
Rentas	-3.752	-709	-776	-638	-634	-2.756	-795	-1.287	-1.036	-3.118
Intereses	-2.883	-614	-377	-500	-424	-1.914	-510	-924	-903	-2.337
Ingresos	247	76	83	96	118	373	126	175	181	482
Egresos	3.130	689	460	596	542	2.288	636	1.099	1.084	2.819
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	745	155	123	145	150	572	140	133	129	403
Pagos de intereses a otros organismos internacionales	820	173	91	169	110	543	182	120	205	506
Otros pagos de intereses	1.395	301	233	228	282	1.044	224	249	525	998
Otros pagos del Gobierno Nacional	170	61	13	54	0	128	90	597	225	912
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-869	-95	-399	-138	-210	-842	-284	-363	-133	-780
Ingresos	90	21	20	23	25	89	42	29	28	98
Egresos	959	117	419	161	234	931	326	392	161	879
Otras transferencias corrientes	225	88	96	75	97	356	89	121	137	347
Ingresos	680	221	299	232	282	1.034	285	345	351	980
Egresos	455	133	203	157	185	678	196	224	214	633
Cuenta capital y financiera cambiaria	5.149	-1.148	-1.414	-1.129	-1.134	4.825	-1.503	-658	579	-1.583
Inversión directa de no residentes	809	214	267	238	257	976	206	292	422	920
Ingresos	902	214	269	245	263	991	248	301	432	982
Egresos	93	0	2	7	6	16	43	9	10	62
Inversión de cartera de no residentes	509	184	105	68	221	579	561	142	413	1.116
Ingresos	549	211	113	94	239	657	570	162	422	1.154
Egresos	40	27	8	25	18	78	8	20	9	38
Préstamos financieros y líneas de crédito	-1.184	-674	-278	6	-334	-1.279	-718	-397	-586	-1.700
Ingresos	1.493	321	647	754	769	2.491	1.065	362	1.013	2.439
Egresos	2.677	995	925	748	1.102	3.771	1.783	759	1.598	4.139
Préstamos del Fondo Monetario Internacional	-19	10	-554	-635	-871	-2.050	-1.100	-990	-779	-2.868
Ingresos	5.618	3.450	0	0	0	3.450	0	0	0	0
Egresos	5.637	3.441	554	635	871	5.500	1.100	990	779	2.868
Préstamos de otros organismos internacionales	-1.354	-161	-43	-150	-113	-468	-87	-157	-44	-288
Ingresos	4.487	209	351	221	330	1.111	305	240	350	895
Egresos	5.842	370	394	371	442	1.578	392	398	394	1.183
Formación de activos externos del sector privado no financiero	-3.808	-924	-808	-960	-132	-2.824	-159	386	1.335	1.562
Ingresos	7.735	1.959	2.351	2.374	3.058	9.742	2.642	3.362	4.131	10.136
Egresos	11.543	2.883	3.159	3.334	3.190	12.565	2.801	2.976	2.797	8.574
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	-276	150	58	141	116	465	-78	88	-287	-277
Compra-venta de títulos valores del sector financiero	0	0	0	0	0	0	10	98	33	141
Otras operaciones del sector público (neto)	-274	-3	-278	-3	-12	-297	0	-99	-449	-549
Otros movimientos netos	448	57	117	167	-267	74	-139	-21	521	360
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	3.581	884	2.569	720	1.147	5.319	853	2.933	2.560	6.346
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	3.644	885	2.439	781	1.422	5.527	693	2.713	2.562	5.968
Ajuste por tipo de pase y valuación	62	1	-130	61	275	207	-160	-221	2	-378

Datos provisionarios.