

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Junio de 2017



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

Aspectos principales

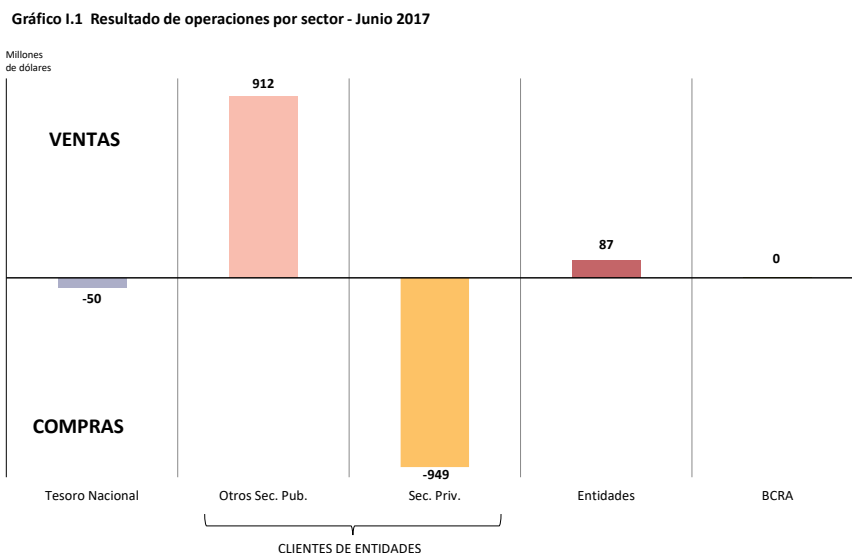
Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el mes de junio de 2017

- ✓ *En junio, el BCRA no registró operaciones con efecto neto en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC). El sector público vendió de forma neta US\$ 862 millones y los bancos y otras entidades, US\$ 87 millones. Este total fue comprado por clientes del sector privado por US\$ 950 millones.*
- ✓ *El volumen operado en el MULC totalizó US\$ 40.790 millones, con un incremento de 25% 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.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.521 millones, como consecuencia de los egresos netos por las cuentas “Ingreso primario” y “Servicios” por US\$ 1.189 millones y US\$ 740 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos registrados en las cuentas “Bienes” por US\$ 373 millones, como consecuencia de cobros de exportaciones por US\$ 5.693 millones (incremento interanual de 12%) y pagos de importaciones por US\$ 5.320 millones (aumento interanual de 13%).*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de US\$ 6.077 millones. Dentro de las operaciones que explicaron este superávit, se destacaron los ingresos del Tesoro Nacional por colocaciones del Bono Internacional 2117, Letras del Tesoro y BONAR 2024 denominados en dólares, por US\$ 2.472 millones, US\$ 1.850 millones y US\$ 1.500 millones, respectivamente. Adicionalmente, se registraron ingresos de moneda extranjera por la colocación del Bono a Tasa de Política Monetaria 2020, nominado en pesos, por US\$ 1.300 millones.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del “Sector Privado No Financiero” (SPNF) registró ingresos netos por US\$ 27 millones, resultado similar al observado en junio de 2016, aunque con marcadas diferencias en cuanto a la composición del resultado, destacándose el incremento en las inversiones de no residentes y la disminución en los ingresos de préstamos financieros.*
- ✓ *Las operaciones de capital y financieras del “Sector Financiero” resultaron en egresos netos por US\$ 1.141 millones, explicados por el uso de fondos para la suscripción primaria de títulos valores por US\$ 893 millones, y por el aumento de la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 280 millones, que fueron en parte compensados por los ingresos netos de deuda por US\$ 31 millones.*
- ✓ *Con estos movimientos, las reservas internacionales del BCRA se incrementaron en US\$ 1.849 millones, cerrando el mes con un stock de US\$ 47.995 millones.*

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

Luego de haber realizado en mayo compras netas por US\$ 1.100 millones, el BCRA no registró operaciones con efecto neto en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) en junio de 2017.

El sector público vendió de forma neta US\$ 862 millones y los bancos y otras entidades, US\$ 87 millones. Este total fue comprado por clientes del sector privado por US\$ 950 millones² (ver Gráfico I.1).



A nivel del concepto por el que se cursa la operación, las compras netas de clientes se explicaron por la formación neta de activos externos del sector privado no financiero por US\$ 1.020 millones³, el uso de fondos propios de entidades para la operatoria de títulos valores por US\$ 919 millones (incluye suscripciones primarias y operaciones del mercado secundario), los egresos netos por servicios por US\$ 732 millones y las operaciones en concepto de ingreso primario y secundario⁴, que registraron una salida neta por US\$ 482 millones (ver Gráfico I.2).

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](#)).

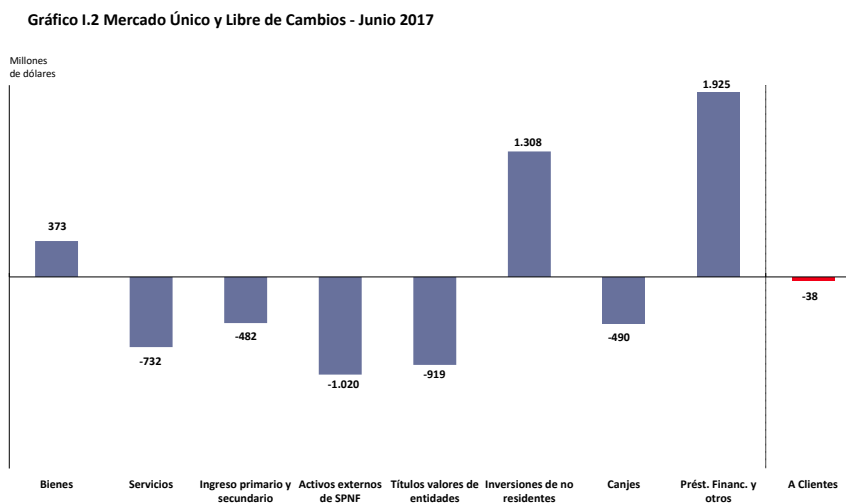
² Este resultado excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que se estima en unos US\$ 440 millones para el mes de junio de 2017. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema no implican una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos fue computado en el concepto de turismo y viajes al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

³ En el caso de activos externos del sector privado no financiero, se deben tener en cuenta los efectos de los cambios normativos iniciados en diciembre de 2015, en el sentido que pagos que con anterioridad se cursaban por conceptos específicos (bienes, servicios, renta, operaciones financieras, entre otros), en la actualidad podrían estar siendo cursados por los conceptos de libre disponibilidad sin distinguir el destino final, incluyéndolos en la cuenta de capital y financiera cambiaria. De esta manera, la comparación respecto a los resultados de periodos anteriores de cada una de esas cuentas queda condicionada.

⁴ En esta cuenta se incluyen los ingresos y egresos por las cuentas de Ingreso Primario (rendimiento que perciben las unidades institucionales en forma de renta: Intereses, Utilidades, etcétera) y Secundario (transferencias corrientes entre residentes y no residentes, como por ejemplo las transferencias personales). Definido según el Manual de Balanza de Pagos, 6ta. Edición del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Estos movimientos fueron prácticamente compensados por los ingresos netos del exterior y liquidaciones de préstamos financieros y títulos de deuda por unos US\$ 1.900 millones, por los ingresos netos por inversiones de no residentes por US\$ 1.308 millones y por los ingresos netos de bienes por US\$ 373 millones.

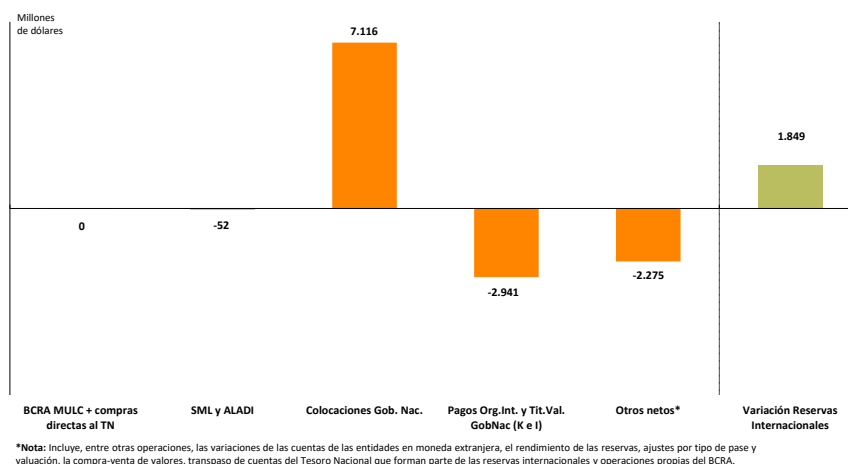
Por otra parte, cabe considerar que los ingresos que se realizan desde el exterior pueden ser acreditados directamente en cuentas locales en moneda extranjera, de la misma manera que depósitos locales en moneda extranjera pueden ser transferidos directamente al exterior (acreditando o debitando el mismo monto que se recibe o envía, sin que haya una operación de cambios contra pesos), operatoria conocida como “canje”⁵. En este sentido, en el mes de junio, se registraron acreditaciones netas por ingresos desde el exterior por US\$ 490 millones.



Por su parte, el BCRA efectuó pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y por ALADI por US\$ 52 millones (ver Gráfico I.3).

⁵ En los canjes, se efectúa un registro por el código de concepto que se está pagando/ingresando y un registro compensatorio por “Débito/crédito de moneda extranjera en cuentas locales por transferencias con el exterior” de manera que la operación es neutra para el resultado del MULC con clientes.

Gráfico I.3 Variación de Reservas internacionales del BCRA - Junio 2017



A diferencia de lo observado en el mes previo, durante junio, el aumento de las reservas internacionales encontró su explicación en los ingresos de moneda extranjera del Tesoro Nacional por colocaciones de títulos por US\$ 7.116 millones, que incluye las emisiones del Bono Internacional 2117 por alrededor de US\$ 2.500 millones, de Letras del Tesoro Nacional (LETES) por US\$ 1.850 millones y de Bonar 2024 por US\$ 1.500 millones. Dentro del total de colocaciones, también se contemplan los ingresos de moneda extranjera por la emisión del Bono a Tasa de Política Monetaria 2020, nominado en pesos, por US\$ 1.300 millones⁶.

Adicionalmente, sin registro inicialmente en el balance cambiario⁷, se efectuaron colocaciones de LETES denominadas en dólares y suscriptas en pesos por el equivalente a unos US\$ 250 millones.

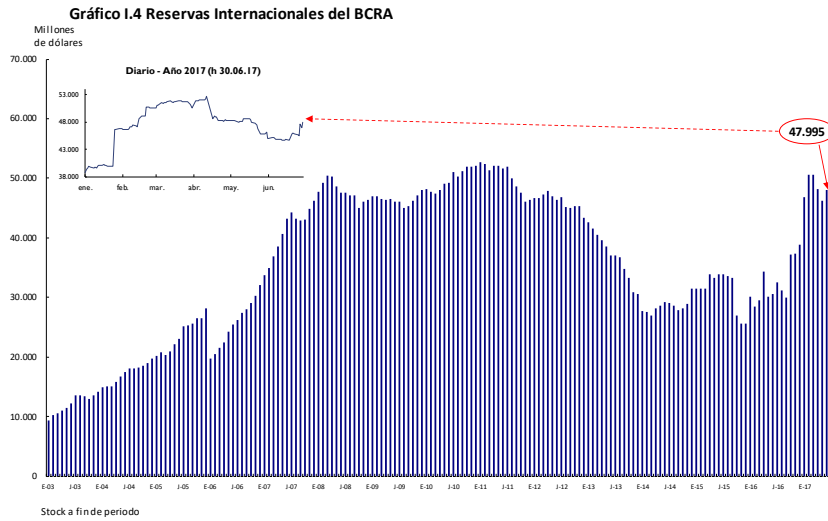
En contraposición, el Tesoro Nacional pagó al vencimiento LETES por US\$ 1.085 millones y efectuó cancelaciones de capital e intereses a organismos internacionales y tenedores de otros títulos denominados en moneda extranjera por unos US\$ 1.860 millones, entre los que sobresale el vencimiento de capital del Bono Global 17 por US\$ 965 millones.

Por último, también se destacó en el mes, la disminución en las cuentas corrientes en dólares de las entidades en el Banco Central por US\$ 1.500 millones, como consecuencia del otorgamiento de créditos, tanto al sector privado como público, y de los retiros de depósitos locales en moneda extranjera.

Con estos movimientos, las reservas internacionales del BCRA se incrementaron en US\$ 1.849 millones durante el mes de junio, cerrando el mes con un stock de US\$ 47.995 millones (ver Gráfico I.4).

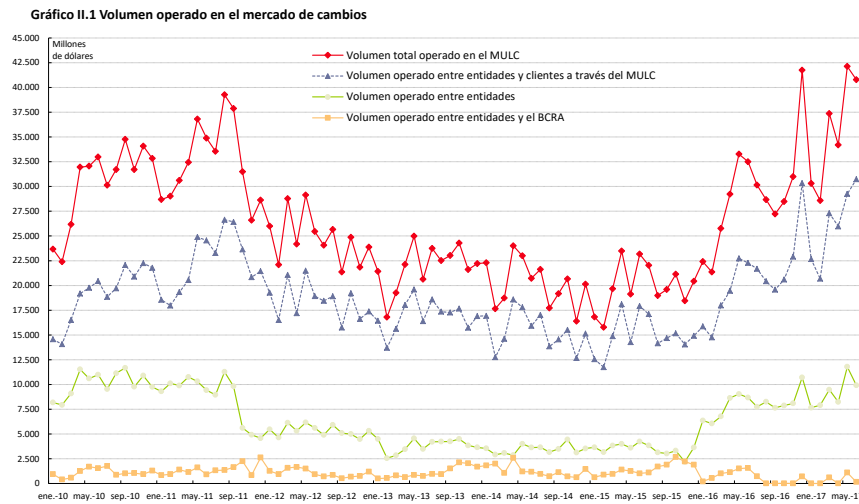
⁶ Colocaciones netas de suscripciones intra sector público nacional.

⁷ 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 que efectúe el Tesoro Nacional.



II. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios⁸

En el mes de junio de 2017, el volumen operado en el MULC⁹ totalizó US\$ 40.790 millones (equivalente a unos US\$ 1.940 millones en promedio diario). El incremento de 25% respecto del mismo mes del año 2016 (ver Gráfico II.1), estuvo explicado principalmente por las operaciones concertadas entre las entidades y sus clientes, y en menor medida, por la operatoria entre entidades.



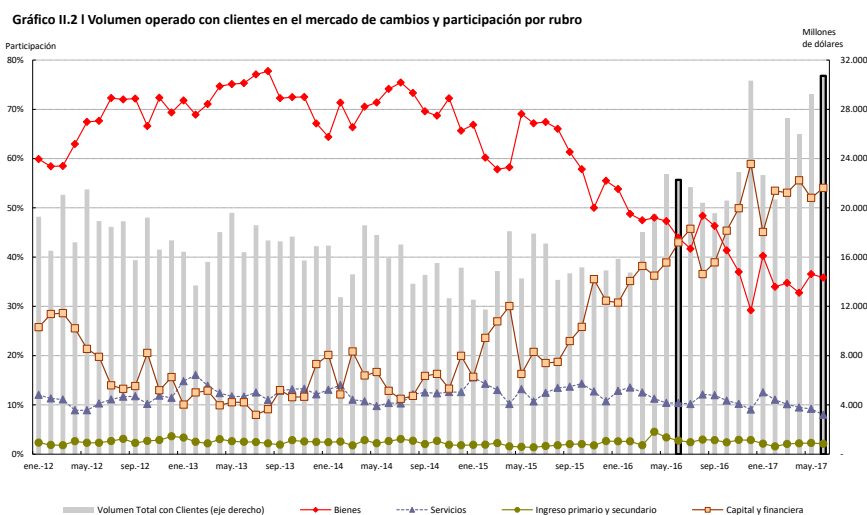
⁸ En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el MULC con clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).

⁹ 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.

Con relación a las participaciones, en junio, las operaciones entre las entidades y sus clientes¹⁰ concentraron el 75% del total operado en el MULC, concentrando casi siete puntos porcentuales más que en el mismo periodo del año previo, en detrimento de las intervenciones de la operatoria entre entidades, y entre estas últimas y el BCRA¹¹, que registraron participaciones de 24,3% y 0,4%, respectivamente.

El volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes alcanzó en junio un máximo en la historia del MULC, US\$ 30.724 millones, mostrando un aumento de 38% en términos interanuales. Esta operatoria continuó centralizada en un reducido grupo de entidades: de las casi cien que operaron en cambios en el mes (95), las diez primeras entidades autorizadas (todos bancos) concentraron el 82% de esta operatoria, participación que asciende al 90% 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 once puntos porcentuales respecto a junio 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 ocho, dos y un punto porcentual, respectivamente), finalizando el mes con el 54% del volumen operado con clientes, siendo los principales causas del incremento las operaciones por activos externos de residentes, títulos valores e inversiones de no residentes.



La distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad continuó liderada por la banca privada extranjera, que centralizó el 60,4%, seguida por la banca privada nacional que concentró el 26,8%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio se quedaron con el 12,5% y el 0,3%, respectivamente.

¹⁰ 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\$ 1.600 millones en junio.

¹¹ 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.

Con relación al volumen operado con clientes desde el punto de vista de la moneda utilizada, el dólar estadounidense mantuvo su liderazgo frente al resto de las monedas, concentrando el 96,7% del total operado, mientras que el resto se distribuyó en operaciones en euros (3%) y otras 42 monedas (0,3%).

Por último, el volumen operado entre los bancos y otras entidades financieras y cambiarias totalizó US\$ 9.917 millones en junio, mostrando un aumento interanual de 14%. En cuanto a la distribución de este total por tipo de entidad, el 92% se concentró en los bancos privados (extranjeros y nacionales, 46% cada uno), en tanto que los bancos públicos (7,6%) y las casas y agencias de cambio (0,4%) concentraron el 8% restante.

III) Balance cambiario¹²

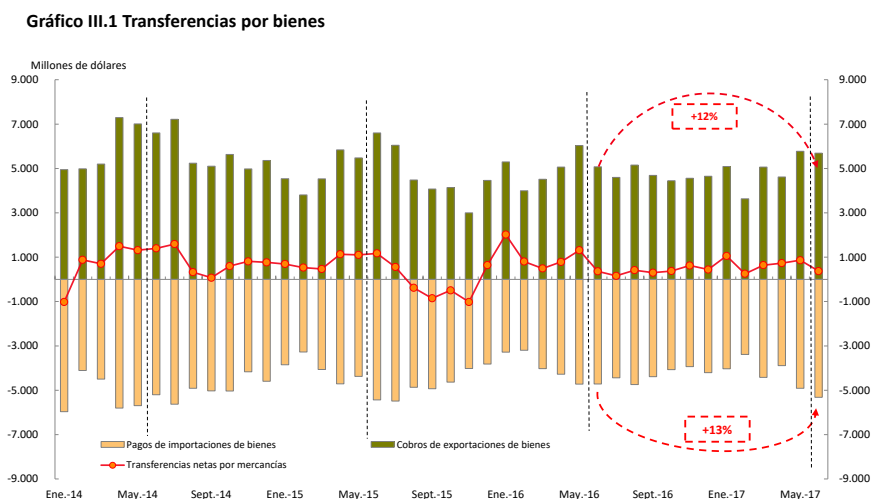
III) a. La cuenta corriente cambiaria

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.521 millones en junio de 2017, como consecuencia de los egresos netos por las cuentas “Ingreso primario” y “Servicios” por US\$ 1.189 millones y US\$ 740 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos registrados en las cuentas “Bienes” por US\$ 373 millones e “Ingreso secundario” por US\$ 34 millones.

Comparando la salida neta de la cuenta corriente de junio del presente año, con aquella del mismo periodo del año previo, se observa una disminución en el déficit de unos US\$ 200 millones, básicamente por menores pagos netos de intereses, compensados en parte, por mayores egresos netos por “Servicios”.

III) a.1. Transferencias por bienes

Las operaciones por transferencias de bienes del balance cambiario registraron un ingreso neto de US\$ 373 millones en junio, como consecuencia de cobros de exportaciones por US\$ 5.693 millones (incremento interanual de 12%) y pagos de importaciones por US\$ 5.320 millones (aumento interanual de 13%) (ver Gráfico III.1).



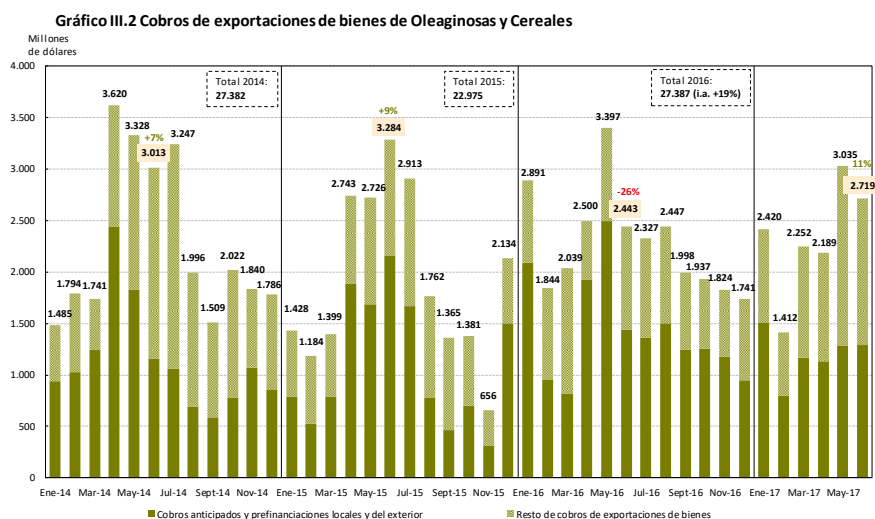
¹² El balance cambiario comprende las operaciones realizadas por entidades con clientes a través del MULC y las efectuadas de forma directa con reservas internacionales del Banco Central registradas en su evolución patrimonial.

III) a.1.1. Cobros de exportaciones de bienes

El sector de “Oleaginosas y Cereales” liquidó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 2.719 millones en junio, exhibiendo un aumento de 11% respecto del mismo mes de 2016 (ver Gráfico III.2). No obstante, en el acumulado del año, el sector registró ingresos por cobros de bienes por un total de US\$ 14.027 millones, evidenciando una caída interanual de 7%.

La suba interanual de junio estuvo explicada principalmente por las prefinanciaciones de exportación otorgadas por bancos locales (US\$ 545 millones, más que duplicando el monto de junio de 2016) y por los cobros con posterioridad al embarque (US\$ 1.426 millones, con suba interanual de 43%). En sentido contrario, los anticipos y prefinanciaciones recibidos del exterior disminuyeron un 39%, cerrando el mes con un total de US\$ 749 millones.

El total de liquidaciones por cobros excedieron a las exportaciones en unos US\$ 550 millones en junio, acumulando un diferencial de US\$ 1.300 millones desde enero de 2017¹³, nivel similar al exceso de liquidaciones sobre exportaciones del primer semestre de 2016.



El incremento en términos interanuales de las liquidaciones del sector estuvo influido por las mayores ventas externas, en especial de maíz. Las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE)¹⁴ totalizaron en junio US\$ 2.437 millones mostrando un incremento interanual de 61%¹⁵. En este sentido, se observaron mayores

¹³ 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.

¹⁴ 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.

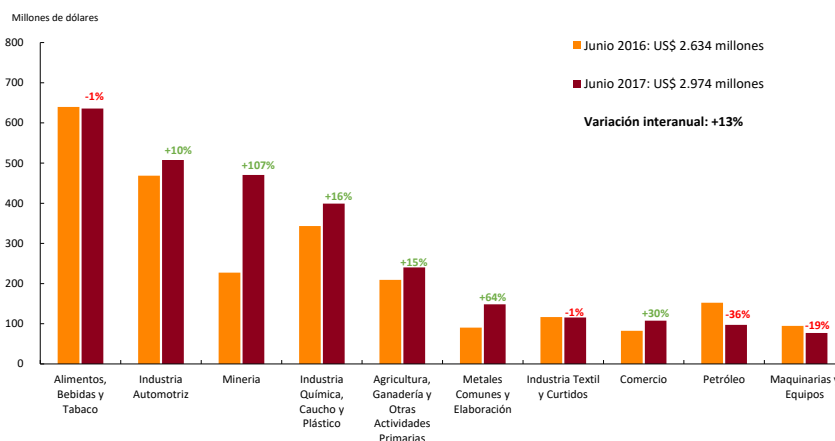
¹⁵ Esta suba, fue explicada por la variación positiva de cantidades de 104%, y la variación negativa de precios de 17%. Los productos que explicaron este aumento en los registros de ventas externas de unos US\$ 900 millones fueron, básicamente, el maíz y los pellets de soja por unos US\$ 300 millones cada uno, y trigo por unos US\$ 150 millones.

DJVE de largo plazo¹⁶, que tienen la obligación de pagar el 90% de los derechos de exportación, si los hubiera, dentro de los cinco 5 días hábiles posteriores al registro.

Las importantes ventas externas de maíz estuvieron ligadas al elevado ritmo de comercialización interna del sector exportador respecto al del año anterior¹⁷. También es importante resaltar que, 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, mientras que superó en 15 puntos porcentuales a la del año previo, que se vio afectada por inundaciones. Asimismo, a esta altura, se dio por concluida la cosecha de soja de la campaña 2016/17.

Por su parte, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron US\$ 2.974 millones en junio, evidenciando un aumento de 13% en términos interanuales (ver Gráfico III.3).

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 se dio en distintos sectores, siendo el sector “Minería” quien lideró, mostrando un crecimiento en sus ingresos de US\$ 243 millones, seguido por el sector “Metales Comunes y elaboración” y la “Industria Química, Caucho y Plástico”, con sendos incrementos de US\$ 58 millones y US\$ 56 millones.

En sentido inverso, el sector “Petróleo” registró una caída en sus ingresos por cobros de exportaciones de US\$ 55 millones.

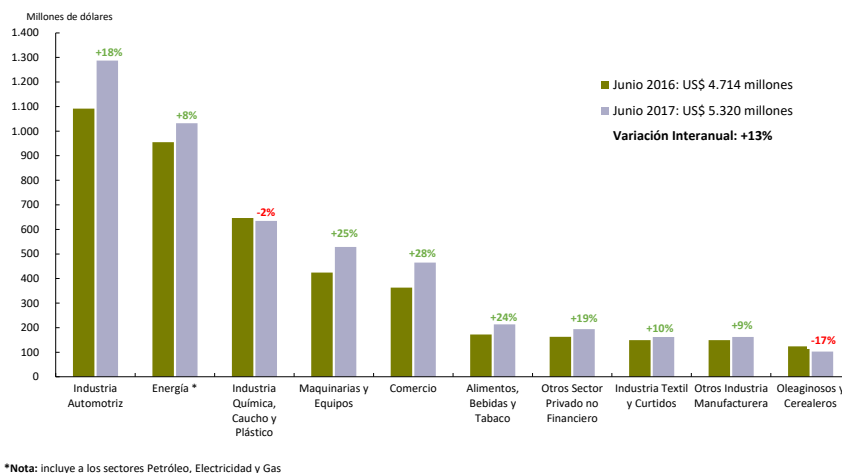
¹⁶ Cabe aclarar que las DJVE de largo plazo, 180 días corridos, cubrieron este junio, un 67% de los registros de ventas externas, respecto del 55% de cobertura que tuvieron en junio del año pasado. Asimismo, el exportador puede optar por el régimen especial denominado “DJVE - 45”, en cuyo caso el plazo de validez de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior “DJVE” será de 45 días corridos desde su aprobación. Por lo que, si el producto estuviera gravado con derechos de exportación, el pago deberá efectuarse al momento de dicha oficialización.

¹⁷ Las compras internas totales de maíz a fin de junio de este año se encontraba en los 15,2 millones de toneladas, frente a los 12,7 millones de toneladas compradas en el mismo periodo el año previo. 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.

III) a.1.2. Pagos de importaciones de bienes

Los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron US\$ 5.320 millones en junio, lo que representó un aumento interanual de 13%. A nivel sectorial, el aumento fue generalizado, liderado por los sectores “Industria automotriz”, “Maquinarias y equipos” y “Comercio” (ver Gráfico III.4).

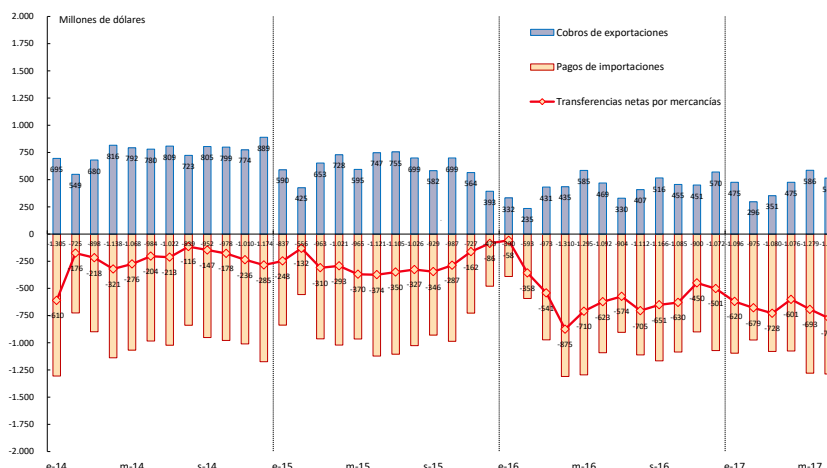
Gráfico III.4 Pagos de importaciones de bienes por sector



El primer sector en importancia en el total de pagos de importaciones del periodo, la “Industria automotriz”, totalizó pagos por US\$ 1.288 millones, máximo nivel de los últimos trece meses.

De esta manera, incorporando los ingresos por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 515 millones, la “Industria automotriz” mostró un déficit en el rubro “Bienes” por un total de US\$ 773 millones en junio (ver Gráfico III.5), acumulando pagos netos por unos US\$ 4.100 millones desde inicios de 2017, superando en un 29% el déficit del primer semestre de 2016. Esto se dio en un contexto de aumento de las ventas de terminales a concesionarias de vehículos importados (suba de 42% interanual), en parte compensadas por un aumento en las exportaciones de vehículos utilitarios producidos localmente (suba de 62% interanual).

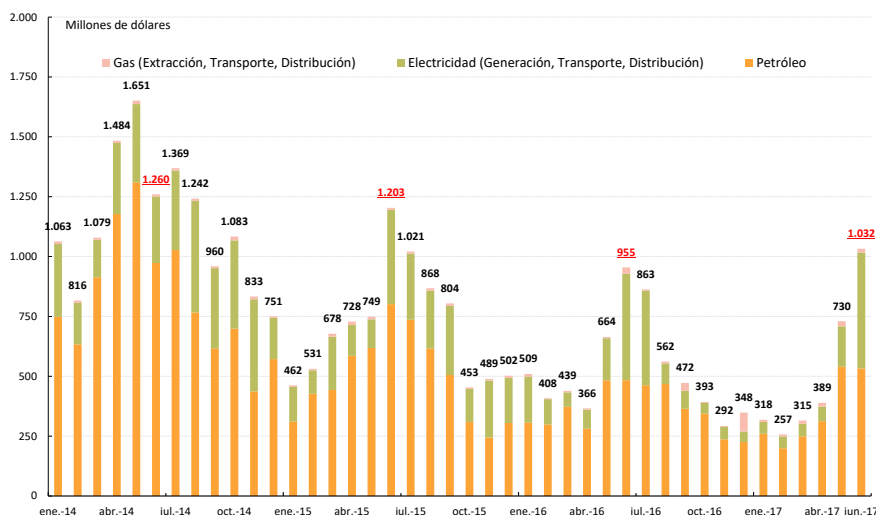
Gráfico III.5 Industria Automotriz. Transferencias por bienes



Las distintas empresas vinculadas al sector energético que componen el sector “Energía” se ubicaron en segundo lugar en el total de pagos, registrando egresos por US\$ 1.032 millones en el mes de junio de 2017

(suba interanual de 8%). El nivel de pagos máximo del año se encuentra en línea con la llegada de la temporada invernal, donde el consumo energético se acentúa, en el marco de acuerdos de pagos anticipados y a la vista con los proveedores del exterior (ver Gráfico III.6).

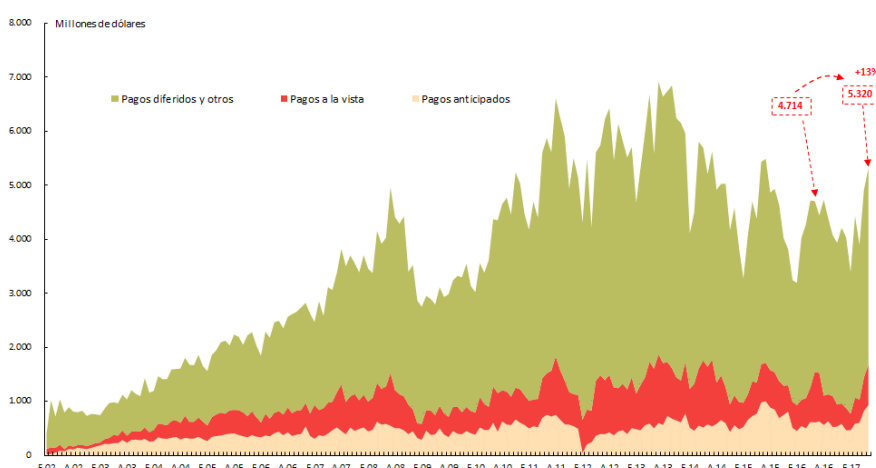
Gráfico III.6 Pagos de importaciones de bienes del sector "Energía"



Por su parte, el sector “Industria Química, Caucho y Plástico” fue el siguiente en importancia en pagos de importaciones de bienes, totalizando US\$ 634 millones (descenso de 2% con respecto al mismo periodo del año 2016). Entre los tres primeros sectores se concentraron el 56% del total de pagos de importaciones de bienes del mes de junio de 2017.

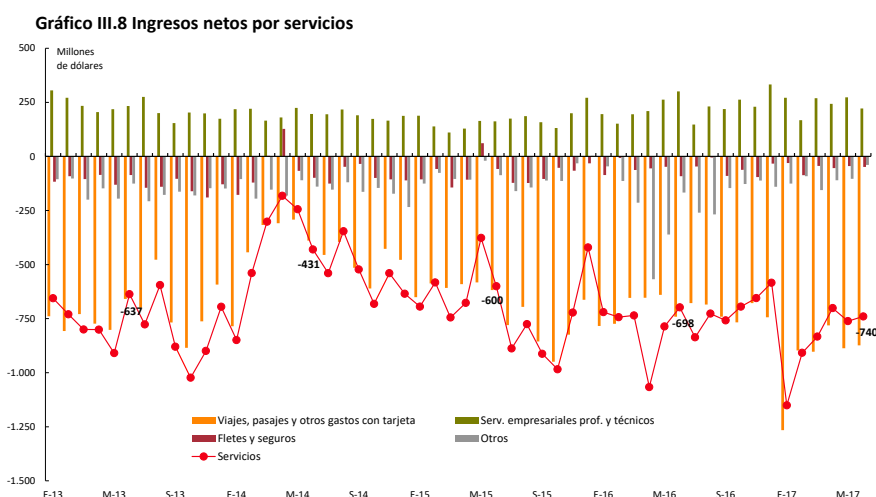
Por último, analizando los pagos por importaciones de bienes del balance cambiario en función de la modalidad de pago utilizada, se observó que los pagos diferidos registraron un aumento del 15% en términos interanuales, totalizando US\$ 3.639 millones en el mes analizado (ver Gráfico III.7). Por su parte, los pagos anticipados y a la vista alcanzaron US\$ 931 y US\$ 749 millones, respectivamente, mostrando comportamientos dispares en relación al mismo periodo del año 2016 (el primero con un aumento de 53% y el segundo con una caída de 20%).

Gráfico III.7 Pagos de importaciones de bienes



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

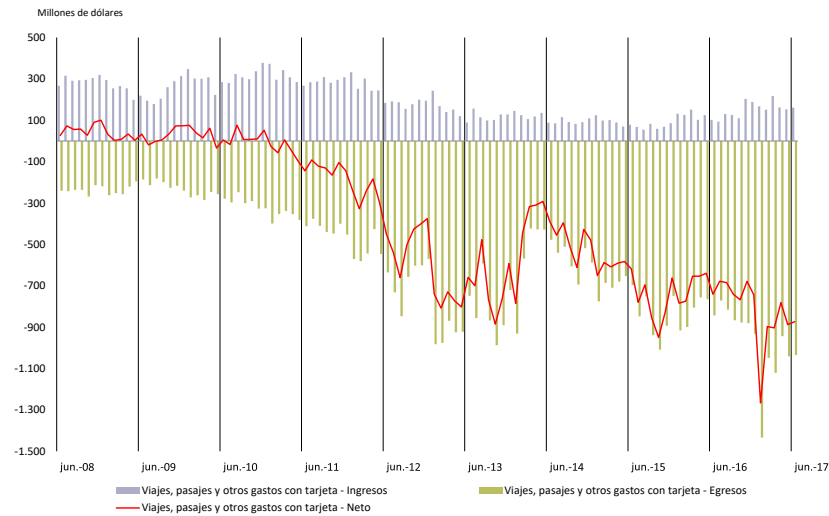
Las operaciones registradas en concepto de servicios mostraron una suba de 6% en su salida neta en términos interanuales, para totalizar egresos netos por US\$ 740 millones. Este resultado se explicó por egresos netos por la cuenta de “Viajes, pasajes y otros gastos con tarjeta” por US\$ 873 millones y por “Fletes y Seguros” y “Otros servicios” por US\$ 49 millones y US\$ 39 millones, respectivamente, compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por US\$ 222 millones (ver Gráfico III.8).



Es importante destacar en este punto, la nueva denominación de las operaciones cursadas a través de los códigos de concepto “Turismo y viajes” y “Servicios de transporte de pasajeros”, que se modifica en el presente informe 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, un 15% del total de egresos de la cuenta. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen no residentes a proveedores argentinos.

En este sentido, el déficit neto de la cuenta de “Viajes, pasajes y otros gastos 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\$ 1.034 millones (suba de 23% interanual), mientras que los ingresos brutos fueron de US\$ 161 millones (aumento de 58% interanual).

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\$ 1.189 millones (disminución de 17% interanual), total que se descompone en pagos netos de intereses por US\$ 970 millones, y de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 219 millones.

En lo que respecta a movimientos por intereses, el “Sector público y BCRA” representó el 90% de los pagos netos, totalizando US\$ 876 millones, dentro de los que se destacaron los pagos netos de intereses del Discount por US\$ 600 millones. Por su parte, el “Sector Privado no Financiero” y el “Sector financiero” registraron pagos netos por US\$ 91 millones y US\$ 3 millones, respectivamente.

En lo que respecta a los giros netos de utilidades y dividendos a través del MULC, en junio se registraron egresos por US\$ 214 millones (Gráfico III.10), nivel levemente superior al de junio de 2016. En la desagregación sectorial, se destacaron los pagos de los sectores “Inversora, Holding” por US\$ 55 millones y “Oleaginosas y Cereales” por US\$ 40 millones (Gráfico III.11).

Gráfico III.10 Giros de utilidades y dividendos

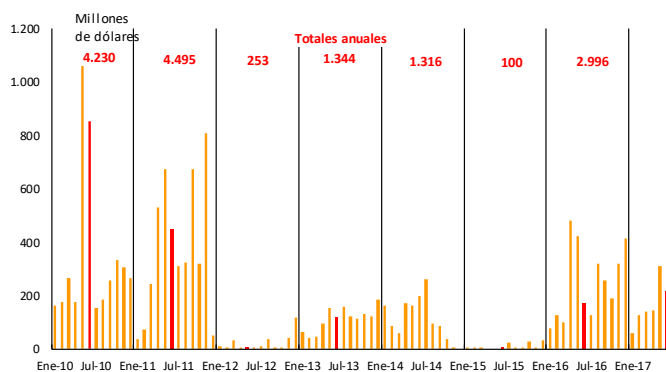
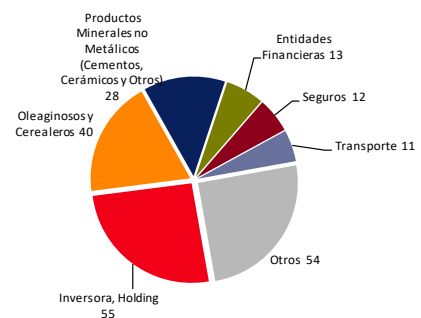


Gráfico III.11 Junio 2017 - Total: US\$ 214 millones



Por último, los ingresos netos observados en la cuenta de “Ingreso Secundario” no registraron variaciones interanuales de consideración, totalizando US\$ 34 millones en el mes de junio de 2017.

III) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

Las operaciones de la cuenta capital y financiera del balance cambiario registraron un saldo positivo de US\$ 3.322 millones en junio. Este superávit se asocia, principalmente, al resultado del Sector Público y BCRA que registró un saldo positivo de US\$ 6.077 millones. Por su parte, la cuenta del “Sector Privado no Financiero” (SPNF) registró ingresos netos por US\$ 27 millones.

Este superávit fue parcialmente compensado por la salida neta del “Sector Financiero” por US\$ 1.141 millones y por los movimientos incluidos en “Otros movimientos netos” por US\$ 1.640 millones¹⁸, destacándose en el mes la disminución de las cuentas corrientes de las entidades en el BCRA asociada al otorgamiento de préstamos y al retiro de depósitos locales en moneda extranjera.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

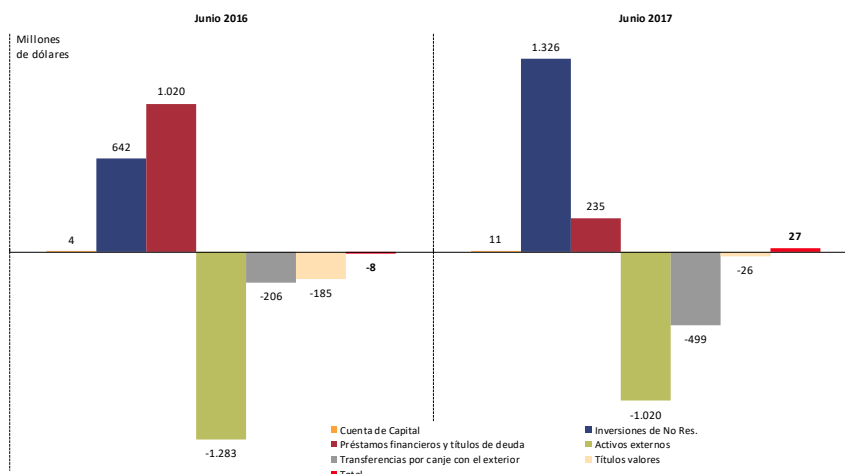
Fecha	Jun-16	Jul-16	Ago-16	Sept-16	Oct-16	Nov-16	Dic-16	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17
Cuenta capital y financiera cambiaria	1.975	2.787	-442	-117	9.285	1.672	3.454	8.031	4.539	765	-1.050	-1.280	3.322
Sector Financiero	-163	326	-150	70	-1.786	-1.864	681	966	781	-27	-1.747	700	-1.141
Sector Privado No Financiero	-8	592	-388	-414	-227	-928	1.131	-1.984	-883	-610	-76	-788	27
Sector Público y BCRA	1.577	1.373	-545	123	6.882	133	685	8.184	3.250	1.458	-2.842	377	6.077
Otros movimientos netos	569	497	641	104	4.415	4.332	957	864	1.391	-56	3.615	-1.570	-1.640

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

En junio, la cuenta capital y financiera del “Sector Privado No Financiero” (SPNF) registró ingresos netos por US\$ 27 millones, resultado similar al observado en el mismo periodo de 2016, aunque con marcadas diferencias en cuanto a la composición del resultado (Gráfico III.12). Dentro de las principales diferencias, se destacaron el incremento en las Inversiones de No Residentes y la disminución en los ingresos de préstamos financieros y títulos de deuda.

¹⁸ Esta cuenta se conforma por movimientos que, sin ser operaciones de cambio, afectan el nivel de las reservas internacionales del BCRA.

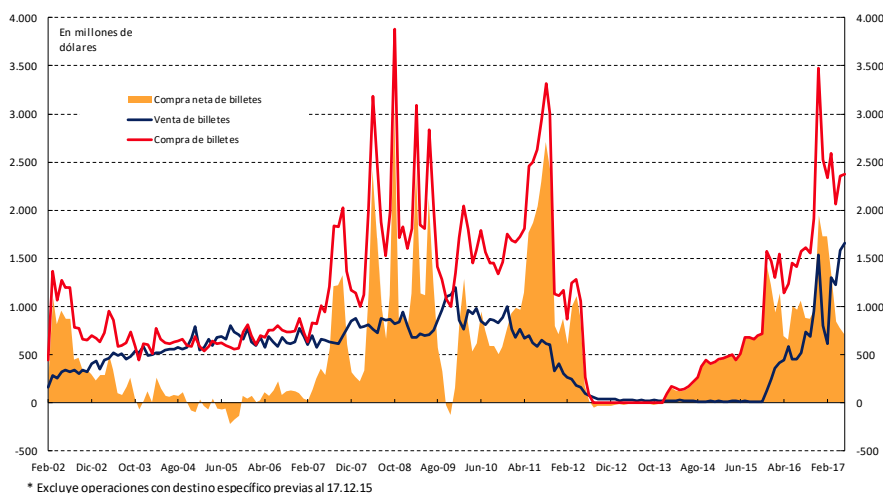
Gráfico III.12 | Cuenta capital y financiera del SPNF



En el mes de junio, las compras netas para formación de activos externos totalizaron US\$ 1.020 millones, explicado por adquisiciones netas de clientes de billetes por US\$ 713 millones (Gráfico III.13) y de divisas sin destino específico por US\$ 310 millones.

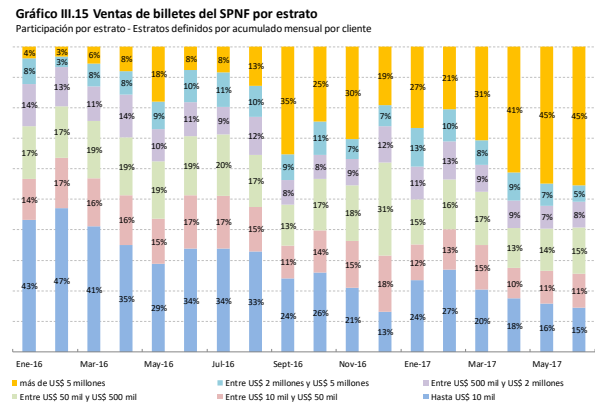
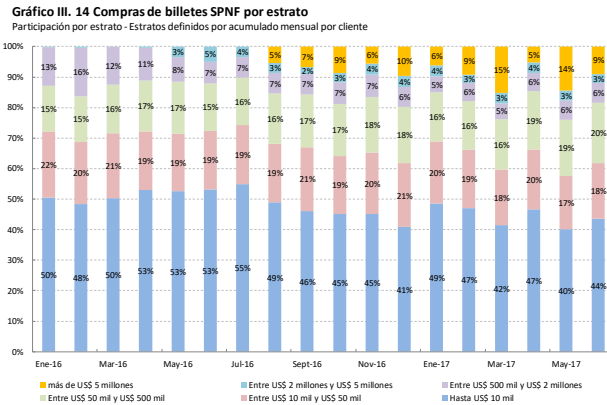
En términos brutos, las compras de billetes totalizaron US\$ 2.370 millones, nivel similar al observado en el mes previo, y fueron concretadas por unos 780.000 clientes, unos 35.000 clientes más que en el mes anterior, tras cinco meses consecutivos con disminuciones en las cantidades, aunque sin alcanzar las observadas en los primeros tres meses del año.

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



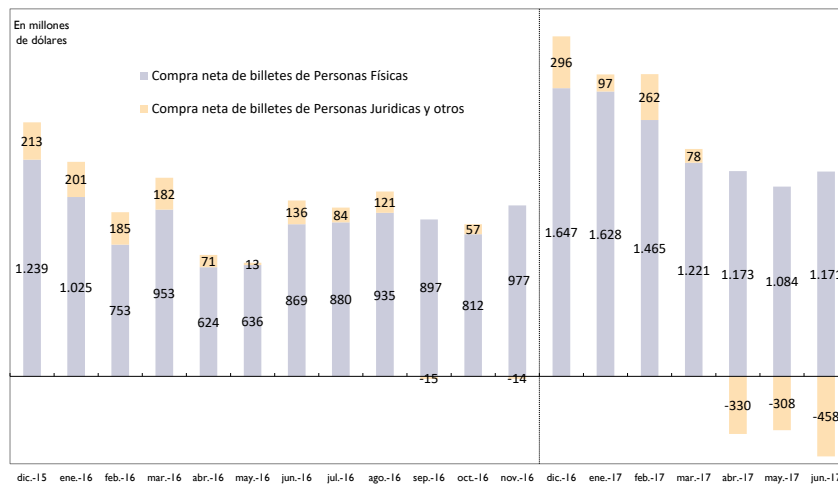
Si se desagrega la información teniendo en cuenta el monto de las compras mensuales por cliente, se observa que más del 40% de las compras fueron realizadas por clientes por importes de hasta US\$ 10.000 (aumento de cuatro puntos porcentuales respecto a mayo) y el 18% entre US\$ 10.000 y US\$ 50.000, acumulando entre los dos más del 60% de las compras totales de billetes (Gráfico III.14).

Por su parte, las ventas mensuales de billetes de clientes totalizaron US\$ 1.657 millones en junio, marcando un nuevo máximo histórico. A diferencia de lo observado en las compras, se observa que las ventas de billetes se encuentran más concentradas, donde el 50% del total se centraliza en operadores que venden por encima de los US\$ 2 millones mensuales (Gráfico III.15).



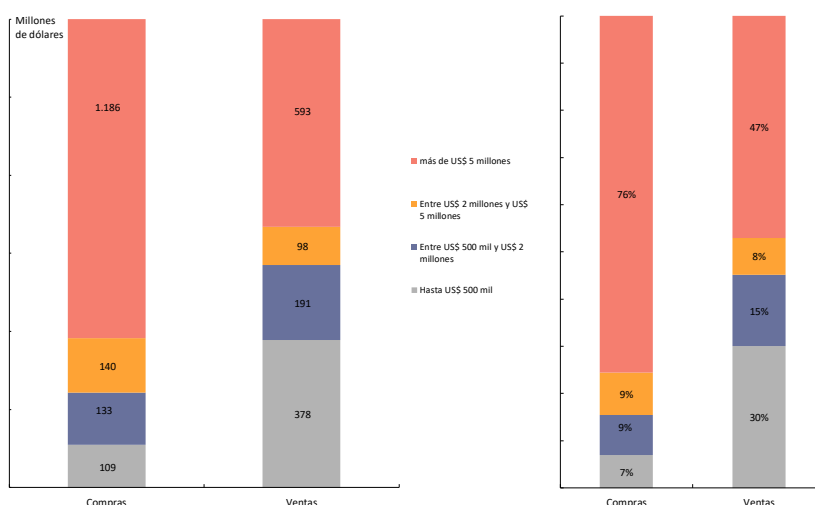
Esta diferencia en el comportamiento, en cuanto a la concentración de las ventas de billetes con respecto a las compras, podría explicarse al ver quiénes son los compradores/vendedores netos de billetes (Gráfico III. 16). En este sentido, en los últimos tres meses las personas físicas compraron billetes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

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\$ 1.568 millones, fueron efectuadas por unos 1.650 clientes y se concentraron en los estratos superiores, donde los clientes con compras mensuales superiores a US\$ 2 millones acumulan el 85% de las 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 - Junio de 2017



Por otro lado, se registraron ingresos netos de préstamos y títulos de deuda del exterior por US\$ 362 millones y liquidaciones de préstamos locales por alrededor de US\$ 313 millones¹⁹. A nivel sectorial, se destacaron los ingresos netos de deuda de los sectores “Alimentos, Bebidas y Tabaco” por US\$ 166 millones, “Electricidad (Generación, Transporte, Distribución)” por US\$ 164 millones, “Industria Química, Caucho y Plástico” por US\$ 54 millones y “Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias” por US\$ 33 millones.

Por el lado de las inversiones de no residentes, se registraron ingresos netos por US\$ 1.326 millones, como resultado de inversiones de cartera por US\$ 975 millones y directas por US\$ 351 millones. Con este total, las inversiones de no residentes mostraron un incremento en términos netos de casi US\$ 700 millones respecto al mismo mes del año previo, explicado por el aumento de las inversiones de cartera, compensado en parte por la disminución de las inversiones directas (Gráfico III.18 y III.19).

Gráfico III.18 Inversiones de no residentes. Directa

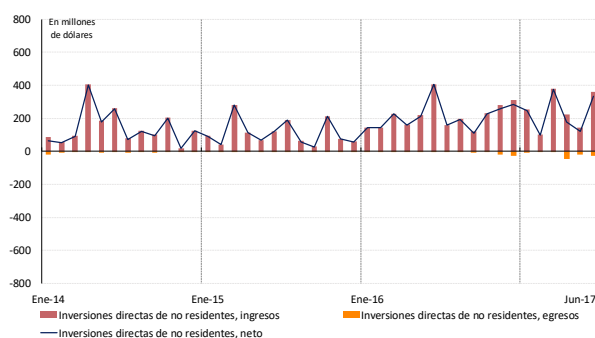
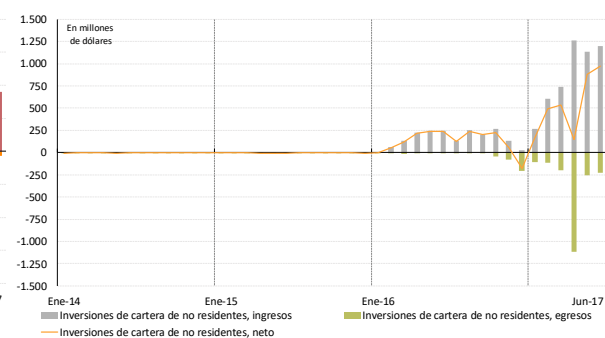


Gráfico III.19 Inversiones de no residentes. Cartera



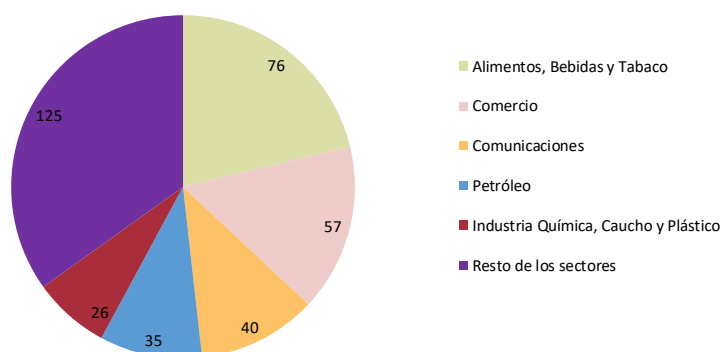
Sin embargo, se debe tener en cuenta que los ingresos por inversiones de cartera de no residentes de junio estuvieron mayormente destinadas a inversiones denominadas en dólares (unos US\$ 600 millones). Por lo tanto, los ingresos para inversiones de cartera de no residentes en pesos rondaron los US\$ 390 millones, unos

¹⁹ 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\$ 440 millones.

US\$ 150 millones por encima de lo observado el mes previo y US\$ 150 millones por debajo del récord del mes de marzo por US\$ 540 millones.

Por su parte, los ingresos brutos en concepto de inversiones directas de no residentes del SPNF totalizaron US\$ 359 millones, destacándose como los principales receptores de estos fondos, los sectores “Alimentos, bebidas y tabaco” con US\$ 76 millones, “Comercio” por US\$ 57 millones, “Comunicaciones” por US\$ 40 millones y “Petróleo” por US\$ 35 millones (Gráfico III.20).

Gráfico III.20 Inversión extranjera directa. Participación por sector en los ingresos
Total junio de 2017: US\$ 359 millones



Por último, los flujos de moneda extranjera por la operatoria en el mercado secundario con títulos valores de entidades financieras²⁰ registraron egresos netos por US\$ 26 millones, mostrando una disminución de unos US\$ 160 millones con respecto a los ingresos observados en el mismo mes del año 2016.

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

En junio de 2017, las operaciones de capital y financieras del sector financiero resultaron en egresos netos por US\$ 1.141 millones, explicados por el uso de fondos para la suscripción primaria de títulos valores por US\$ 893 millones y por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 280 millones, que fueron en parte compensados por los ingresos netos de deuda por US\$ 31 millones.

Las entidades financieras registraron un stock de la PGC de US\$ 3.204 millones a fines de junio, presentando un incremento de US\$ 267 millones con respecto al mes anterior (Gráfico III.21)²¹. De aquel total, alrededor del 50% correspondió a tenencias por parte de las entidades de billetes en moneda extranjera, US\$ 1.597 millones (ver Gráfico III.22), nivel similar al del último día del mes anterior. El stock de billetes es conservado

²⁰ 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.

²¹ 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).

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

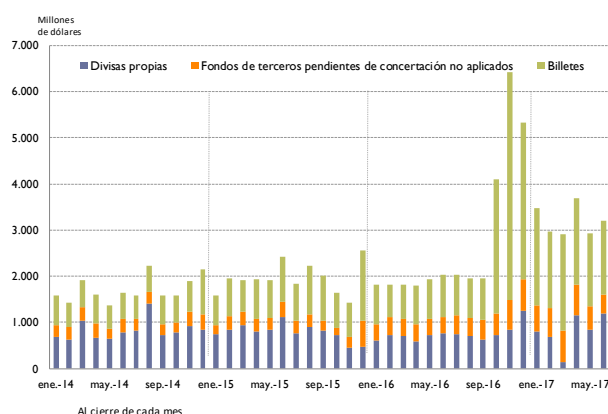
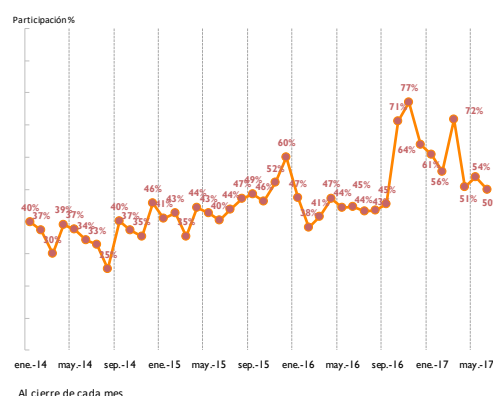


Gráfico III.22 Ratio Stock billetes/Posición General de Cambios



En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²², al cierre de junio el conjunto de las entidades registró una posición vendida neta de US\$ 114 millones, mostrando una reversión en la posición comprada registrada al cierre del mes previo, como consecuencia principalmente del incremento de US\$ 231 millones en la posición vendida en forwards (ver Gráficos III.23 y III.24).

Desagregando el stock a término en moneda extranjera por tipo de entidad, las entidades extranjeras culminaron junio con un stock comprado de US\$ 125 millones. En lo que respecta a las entidades nacionales, las privadas finalizaron junio con un stock vendido de US\$ 243 millones y las públicas con un stock comprado de US\$ 4 millones.

Gráfico III.23 Posición a término de las entidades

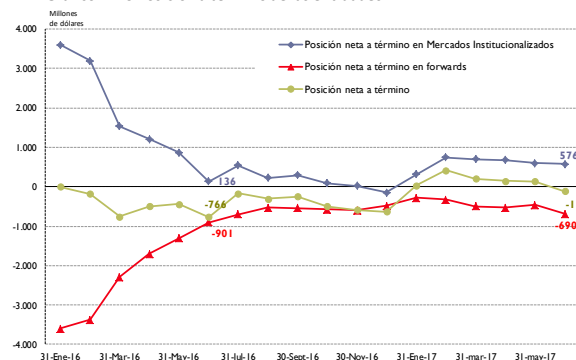
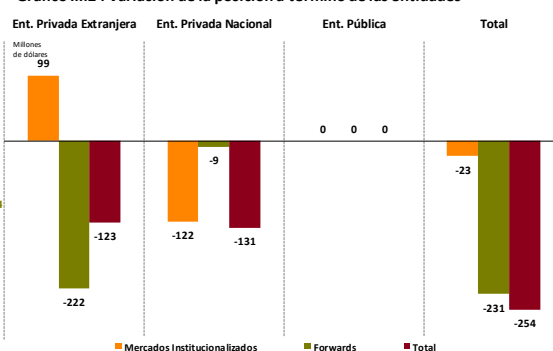


Gráfico III.24 Variación de la posición a término de las entidades



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\$ 6.077 millones en junio de 2017 (ver Gráfico III.25). Dentro de las operaciones que explicaron este superávit, se destacaron los ingresos de moneda extranjera del Tesoro Nacional por colocaciones del Bono Internacional 2117, Letras del Tesoro y BONAR 2024 denominados en dólares, por US\$ 2.472 millones, US\$ 1.850 millones y US\$ 1.500 millones, respectivamente. Adicionalmente, se registraron ingresos de moneda

²² Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias.

extranjera por la colocación del Bono a Tasa de Política Monetaria 2020, nominado en pesos, por US\$ 1.300 millones.

Asimismo, se destacaron las liquidaciones e ingresos netos del exterior de gobiernos locales de préstamos financieros por US\$ 1.000 millones.

En contraposición, se destacaron los egresos de fondos destinados al pago de LETES por US\$ 1.085 millones y a la cancelación de capital del Global 2017 por US\$ 965 millones.

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

