

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

Septiembre de 2016



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

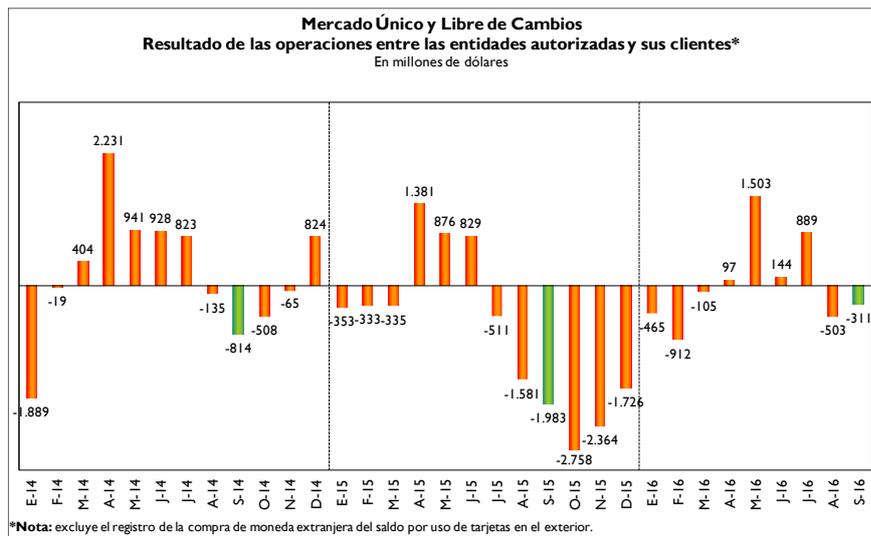
## Aspectos principales

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

- ✓ *En el mes de septiembre de 2016, las operaciones concertadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) resultaron en un déficit de US\$ 311 millones, mostrando una menor salida neta por unos US\$ 1.700 millones respecto del déficit por alrededor de US\$ 2.000 millones observado en el mismo mes del año anterior y de unos US\$ 200 millones al compararlo con el resultado negativo por alrededor de US\$ 500 millones de agosto.*
- ✓ *Las operaciones correspondientes a activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero totalizaron US\$ 1.074 millones y la salida neta por servicios, rentas y otras transferencias corrientes rondaron los US\$ 1.200 millones. Estos factores de demanda neta fueron parcialmente contrarrestados por las liquidaciones de deuda local y del exterior por unos US\$ 1.300 millones, las inversiones de no residentes por unos US\$ 310 millones y los ingresos netos por bienes por US\$ 306 millones.*
- ✓ *El volumen operado en el MULC totalizó US\$ 28.928 millones (US\$ 1.315 millones en promedio diario), con una participación de la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes de 68% del total operado.*
- ✓ *Sin intervención neta del BCRA en el mercado de cambios, de la misma manera que en el mes de agosto, las entidades fueron quienes cubrieron las necesidades de clientes, ya sea a través de la venta de tenencias propias o del otorgamiento de créditos en moneda extranjera.*
- ✓ *El Tesoro Nacional tuvo vencimientos de Letras emitidas durante este año por unos US\$ 1.200 millones, que logró afrontar prácticamente en su totalidad con nuevas colocaciones. Adicionalmente, el Sector Público Nacional efectuó pagos de capital e intereses a organismos internacionales y tenedores de otros títulos denominados en moneda extranjera por unos US\$ 600 millones.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario de septiembre resultaron en egresos netos de fondos de US\$ 1.148 millones, mostrando una reducción del 47% respecto al déficit del año previo por US\$ 2.166 millones, explicada principalmente por la reversión de los flujos netos por bienes.*
- ✓ *El sector de oleaginosas, aceites y cereales liquidó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 1.998 millones, presentando un incremento de 46% respecto del mismo mes de 2015.*
- ✓ *Los pagos de importaciones de bienes totalizaron US\$ 4.385 millones, con caídas interanuales en prácticamente todos los sectores, con excepción de la industria automotriz.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un déficit de US\$ 126 millones, producto de egresos netos del sector privado no financiero por US\$ 356 millones y del sector público y BCRA por US\$ 172 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos del sector financiero por US\$ 138 millones.*
- ✓ *Como resultado, las reservas internacionales brutas del BCRA descendieron US\$ 1.248 millones en el transcurso de septiembre, finalizando el mes con un stock de US\$ 29.902 millones.*

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

En el mes de septiembre de 2016, en un marco normativo flexibilizado a partir de la Comunicación “A” 6037 del 8 de agosto, que simplificó sustancialmente las condiciones generales en las que venía operando el mercado de cambios desde el año 2002, las operaciones concertadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) resultaron en un déficit de US\$ 311 millones<sup>2</sup>, mostrando una menor salida neta por unos US\$ 1.700 millones<sup>3</sup> respecto del déficit por alrededor de US\$ 2.000 millones observado en el mismo mes del año anterior y de unos US\$ 200 millones al compararlo con el resultado negativo por alrededor de US\$ 500 millones de agosto<sup>4</sup>.



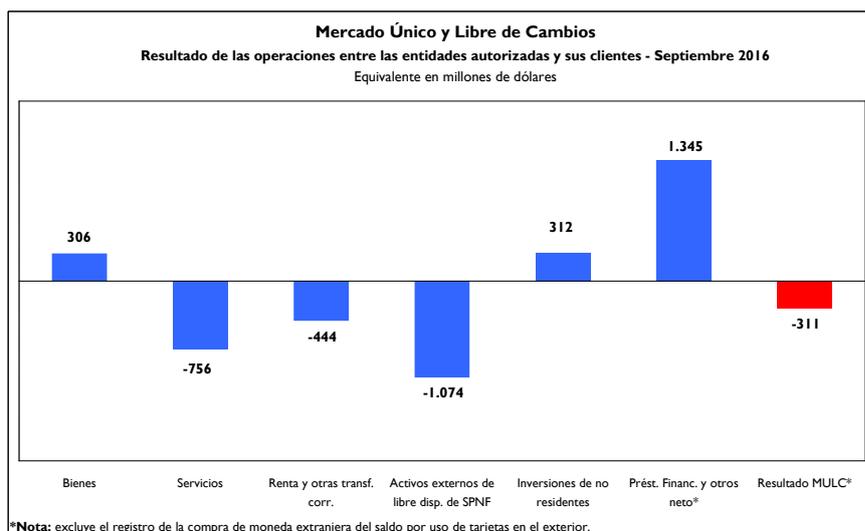
En septiembre, las operaciones correspondientes a activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero totalizaron US\$ 1.074 millones y la salida neta por servicios, rentas y otras transferencias corrientes rondaron los US\$ 1.200 millones. Estos factores de demanda neta fueron parcialmente contrarrestados por las liquidaciones de deuda local y del exterior por unos US\$ 1.300 millones, las inversiones de no residentes por unos US\$ 310 millones y los ingresos netos por bienes por US\$ 306 millones.

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

<sup>2</sup> Este resultado excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que se estima en US\$ 360 millones para el mes de septiembre. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema no implican una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos fue computado en el concepto de turismo y viajes al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

<sup>3</sup> 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 por unos US\$ 300 millones.

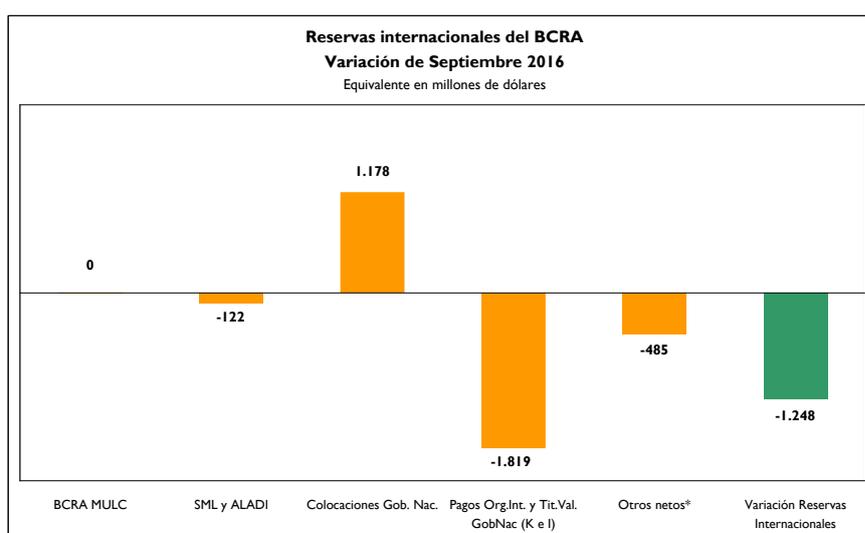
<sup>4</sup> Este resultado también excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por unos US\$ 320 millones.



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

Sin intervención neta del BCRA en el mercado de cambios, de la misma manera que en el mes de agosto, las entidades fueron quienes cubrieron las necesidades de clientes en el mercado de cambios, ya sea a través de la venta de tenencias propias o del otorgamiento de créditos en moneda extranjera. Estos factores, que fueron compensados en parte por la suba de depósitos privados por unos US\$ 500 millones, generaron una disminución de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por unos US\$ 300 millones.

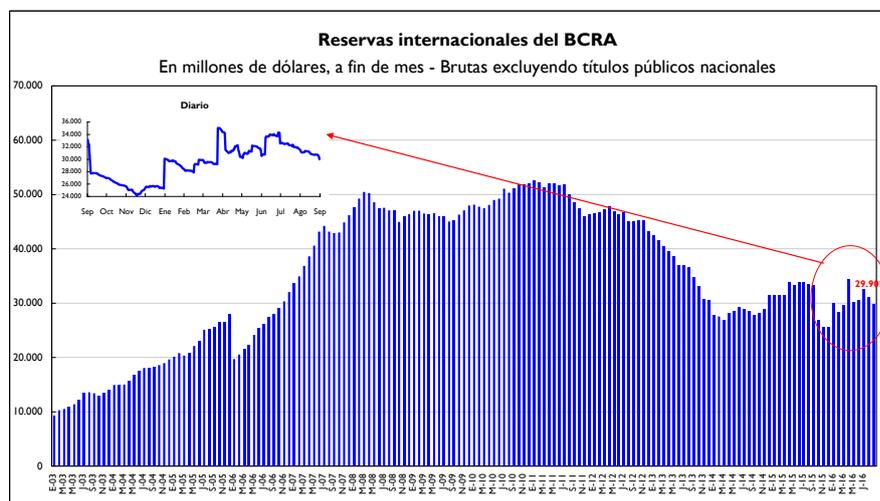
Por su parte, el Banco Central efectuó ventas netas de divisas de forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 850 millones y pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y por ALADI por US\$ 122 millones.



\* Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, compra-venta de cambio con el Tesoro Nacional y operaciones propias del BCRA.

Durante el mes de septiembre, el Tesoro Nacional tuvo vencimientos de Letras emitidas durante este año por unos US\$ 1.200 millones, que logró afrontar prácticamente en su totalidad con nuevas colocaciones<sup>5</sup>. Adicionalmente, el Sector Público Nacional efectuó pagos de capital e intereses a organismos internacionales y tenedores de otros títulos denominados en moneda extranjera por unos US\$ 600 millones.

Como resultado, las reservas internacionales brutas del BCRA descendieron US\$ 1.248 millones en el transcurso de septiembre, finalizando el mes con un stock de US\$ 29.902 millones.



## II. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios<sup>6</sup>

En el mes de septiembre de 2016, el volumen operado en el MULC<sup>7</sup> totalizó US\$ 28.928 millones (US\$ 1.315 millones en promedio diario), con una participación de la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes<sup>8</sup> de 68% del total operado, mientras que el volumen negociado entre entidades, y entre estas últimas y el BCRA<sup>9</sup>, registraron participaciones de 26% y 6%, respectivamente.

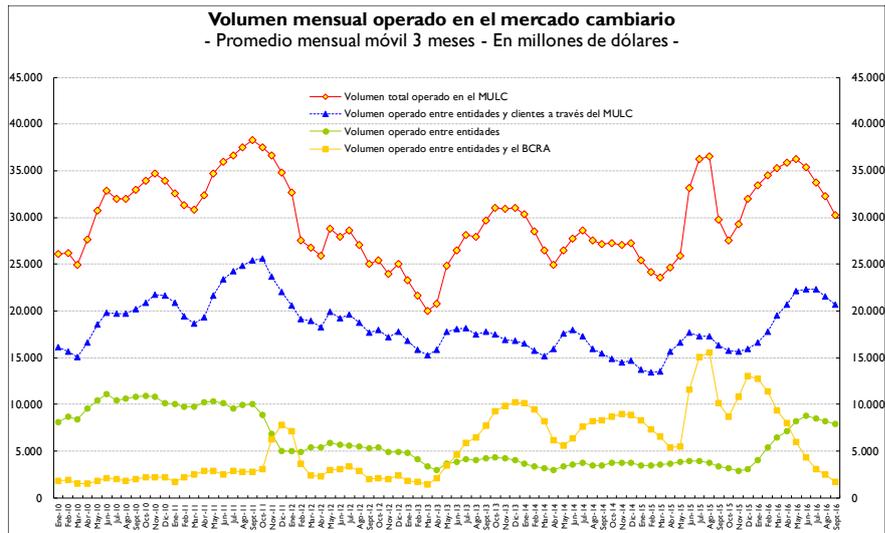
<sup>5</sup> Excluye las suscripciones efectuadas por organismos del Sector Público Nacional y los pagos a su vencimiento. Adicionalmente, se efectuaron colocaciones de Letras denominadas en moneda extranjera y suscriptas en moneda local por unos US\$ 50 millones.

<sup>6</sup> En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el MULC con clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).

<sup>7</sup> Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

<sup>8</sup> Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas y sus clientes, el registro por la suscripción de Letras de Banco Central y las operaciones de canjes de clientes con el exterior que totalizaron unos US\$ 600 millones. Se incluye el registro de la compra de moneda extranjera para el pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que rondó los US\$ 350 millones en septiembre.

<sup>9</sup> Las operaciones de canje entre las entidades, incluidas las efectuadas con el BCRA, se registran como operaciones de compra-venta de moneda extranjera con intercambio de instrumento.



El volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes fue de \$ 19.574 millones, nivel levemente superior al observado en agosto y que registró un aumento interanual de 23%. Alrededor del 80% de esta operatoria fue concentrada por diez entidades autorizadas de las casi cien que operaron en cambios en el mes.

Teniendo en cuenta el volumen operado con clientes desde el punto de vista de la moneda utilizada como contrapartida en las operaciones de cambio, se observó que el dólar estadounidense continuó con su liderazgo frente al resto de las monedas, concentrando el 95% del total operado, mientras que el resto se distribuyó en operaciones en euros (4%) y otras 47 diferentes monedas (1%).

Por su parte, el volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios registró un aumento interanual por décimo mes consecutivo, finalizando septiembre con US\$ 7.640 millones. Esta operatoria se concentró en la banca privada con alrededor del 92% del total negociado.

### III) Balance cambiario<sup>10</sup>

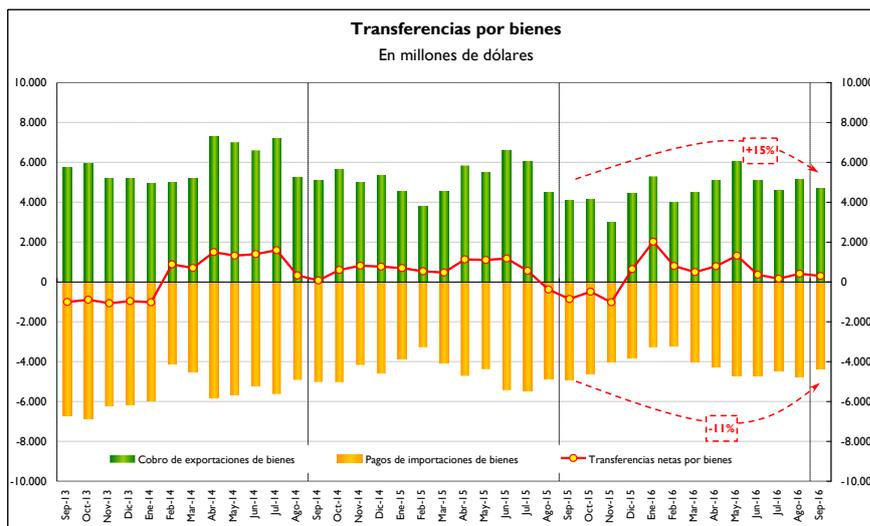
#### III) a. La cuenta corriente cambiaria

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario de septiembre resultaron en egresos netos de fondos de US\$ 1.148 millones, mostrando una reducción del 47% respecto al déficit del año previo por US\$ 2.166 millones, explicada principalmente por la reversión de los flujos netos por bienes.

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

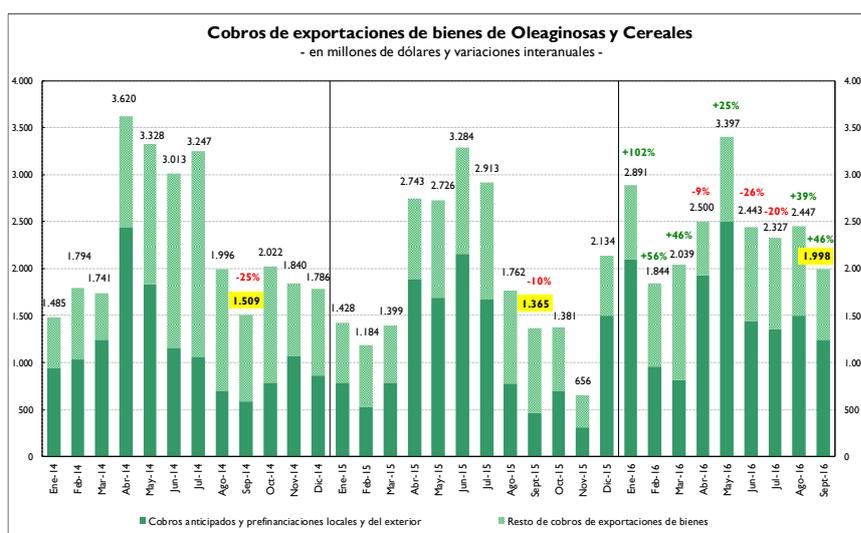
En septiembre, las operaciones por bienes del balance cambiario registraron un ingreso neto de US\$ 301 millones, como consecuencia de ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 4.686 millones y egresos por pagos de importaciones por US\$ 4.385 millones. Este resultado representó una reversión de US\$ 1.156 millones respecto al déficit de unos US\$ 850 millones del mismo mes de 2015, como consecuencia de un aumento en los cobros de exportaciones de 15% y una caída en los pagos de importaciones de 11%.

<sup>10</sup> Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.



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

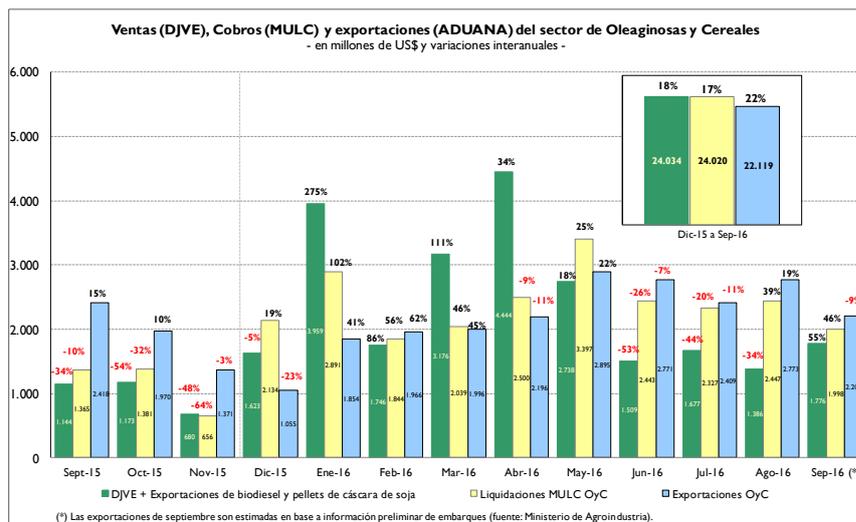
El sector de oleaginosas, aceites y cereales liquidó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 1.998 millones en el mes de septiembre, presentando un incremento de 46% respecto del mismo mes de 2015. En el acumulado del año, los cobros de exportaciones de bienes del sector totalizaron US\$ 21.886 millones, registrando un aumento de 16% en términos interanuales.



El aumento interanual de las liquidaciones por cobros de exportaciones del sector en el mes estuvo asociado, básicamente, a un cambio en la modalidad de los ingresos. En septiembre de 2015, en un contexto de incertidumbre previo al ciclo electoral, se observó la participación más baja en ese año de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones respecto de los cobros totales, la cual se ubicó en un 34%, mientras que en septiembre del corriente año esa proporción fue de 62%<sup>11</sup>. De igual manera, es importante destacar que en septiembre de 2015 el sector canceló deuda comercial, registrando embarques en exceso de sus liquidaciones por unos US\$ 1.000 millones<sup>12</sup>.

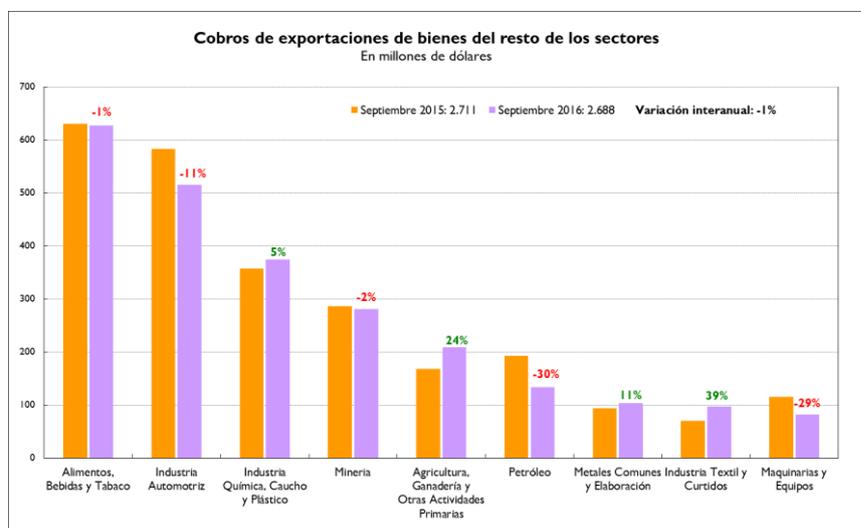
<sup>11</sup> Nivel que a su vez resulta superior al promedio de septiembre de los 5 años previos (2010-14), que arroja una participación de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de 45%.

<sup>12</sup> Para que la serie de exportaciones resulte comparable con la de liquidaciones por el MULC, se toma como base para el cálculo el valor total de embarques realizados por un mismo conjunto de empresas que se clasifican dentro del sector Oleaginosas y Cereales. Pese a que dichas empresas



Por el lado de las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE)<sup>13</sup>, se dio una evolución similar a la observada en los cobros de exportaciones, con un incremento interanual de 55%<sup>14</sup>, que estuvo compuesta por efectos positivos por variación de cantidades de 44% y por variación de precios de 10%. Las DJVE totales del sector en septiembre del 2016 ascendieron a unos US\$ 1.800 millones, presentando un aumento de unos US\$ 650 millones respecto al mismo mes del 2015. Este incremento se vio explicado, principalmente, por mayores registros de ventas de pellets de soja por casi US\$ 250 millones, maíz por unos US\$ 150 millones y trigo por unos US\$ 100 millones.

A diferencia del comportamiento observado por el sector de oleaginosas, aceites y cereales, los cobros de exportaciones de bienes del conjunto del resto de los sectores totalizaron US\$ 2.688 millones en septiembre de 2016, sin evidenciar variaciones significativas en términos interanuales.



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.

<sup>13</sup> Las DJVE son declaraciones juradas a las que se encuentran sujetos los exportadores de los productos de origen agrícola comprendidos en la Ley 21.453. Son publicadas diariamente por la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno (UCESCI). A los fines de reflejar con mayor precisión las ventas externas de los productos de origen agrícola, las DJVE aquí contempladas se ajustan considerando, adicionalmente, las exportaciones de biodiesel y de pellets de cáscara de soja, dos productos que no requieren DJVE.

<sup>14</sup> Cabe destacar que la comparación interanual también se ve afectada por los bajos registros de septiembre de 2015, en un contexto de incertidumbre respecto de los posibles cambios en algunas políticas con impacto directo en el sector, en particular modificaciones en las alícuotas de derechos de exportación de los productos agrícolas y en el régimen cambiario.

El sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el segundo en importancia en las liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes en el mes, con un total de US\$ 627 millones, lo que representó una caída interanual del 1%.

En tercer lugar, la industria automotriz totalizó ingresos por el concepto por US\$ 516 millones, evidenciando una caída interanual de 11%, en línea con la disminución en las exportaciones de automóviles de 45%, a pesar del aumento en las exportaciones de utilitarios de 4% observadas en el mes<sup>15</sup>.

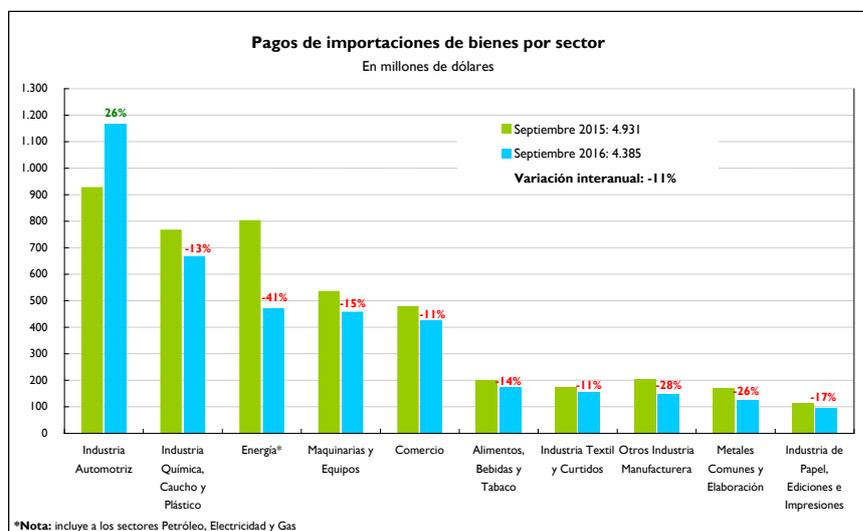
En el mismo sentido, los sectores de minería, petróleo, y maquinarias y equipos liquidaron cobros de exportaciones por US\$ 281 millones, US\$ 134 millones y US\$ 82 millones, con caídas interanuales de 2%, 30% y 29%, respectivamente.

Por el contrario, los sectores de industria química, caucho y plástico, agricultura, ganadería y otras actividades primarias, metales comunes y textil y curtidos liquidaron cobros de exportaciones, por US\$ 374 millones, US\$ 208 millones, US\$ 104 millones y US\$ 97 millones, con aumentos interanuales de 5%, 24%, 11% y 39%, respectivamente.

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

Durante el mes de septiembre de 2016, se observó una caída en los pagos de importaciones de bienes del 11%, entre los que se destacan los egresos de las empresas vinculadas al sector energético, que cerraron septiembre con una caída de 41%, vinculada a la reducción de los precios de combustibles y lubricantes en los mercados internacionales.

Asimismo, los sectores de química, caucho y plástico, maquinarias y equipos y comercio, que agrupados representan el 35% de los pagos de importaciones del período, evidenciaron caídas interanuales de 13%, 15% y 11%, respectivamente.

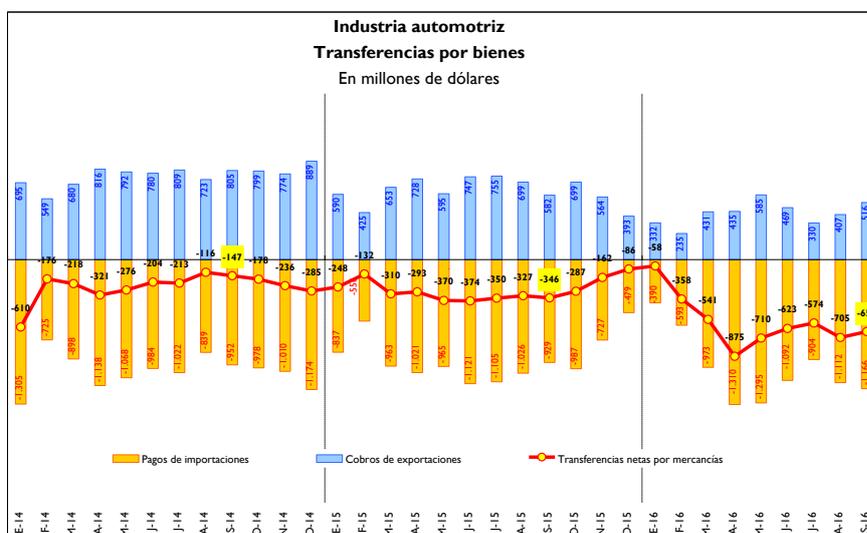


Dichas caídas fueron compensadas por el aumento en los pagos de importaciones del sector automotriz de 26% respecto al mismo mes del año previo, en un contexto de aumento en las ventas de vehículos importados de las terminales de 37% interanual<sup>16</sup>.

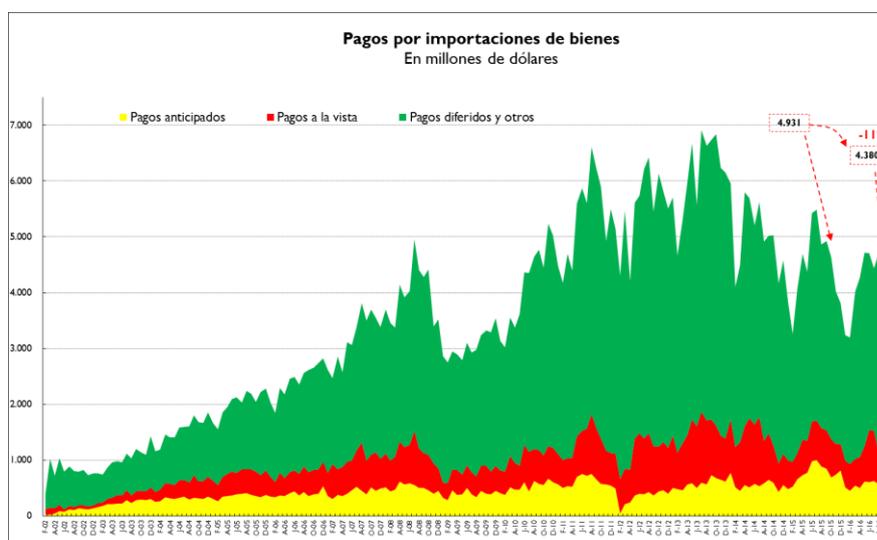
<sup>15</sup> Fuente: Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFAs).

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

De esta manera, el déficit de transferencias por bienes acumulado en el año 2016 del sector automotriz rondó los US\$ 5.100 millones, con un incremento de 85% respecto al mismo período del año previo (US\$ 2.749 millones).

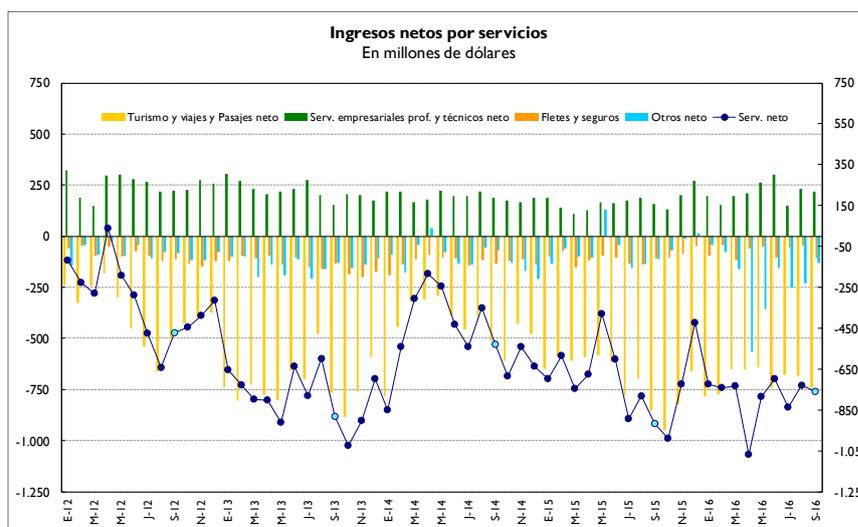


Analizando los egresos del mes por pagos de importaciones a través del MULC, en función de la modalidad de pago utilizada por los importadores, se observó que los pagos de importaciones a la vista y anticipados (US\$ 497 millones y US\$ 632 millones, respectivamente) tuvieron una caída interanual de 28% y 26%, respectivamente, en tanto que los pagos diferidos (US\$ 3.251 millones) registraron una caída de 4%.



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

Las operaciones registradas en concepto de servicios registraron un descenso interanual de 17% en su salida neta, cerrando el mes de septiembre en US\$ 758 millones. Este resultado estuvo explicado por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 740 millones, cargos por el uso de propiedad intelectual por unos US\$ 90 millones, y fletes, seguros y otros servicios por unos US\$ 144 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$ 219 millones.



La caída en la salida neta por servicios fue consecuencia de un crecimiento superior en los ingresos respecto de lo observado en los egresos en el periodo (aumentos de 44% y 6%, respectivamente).

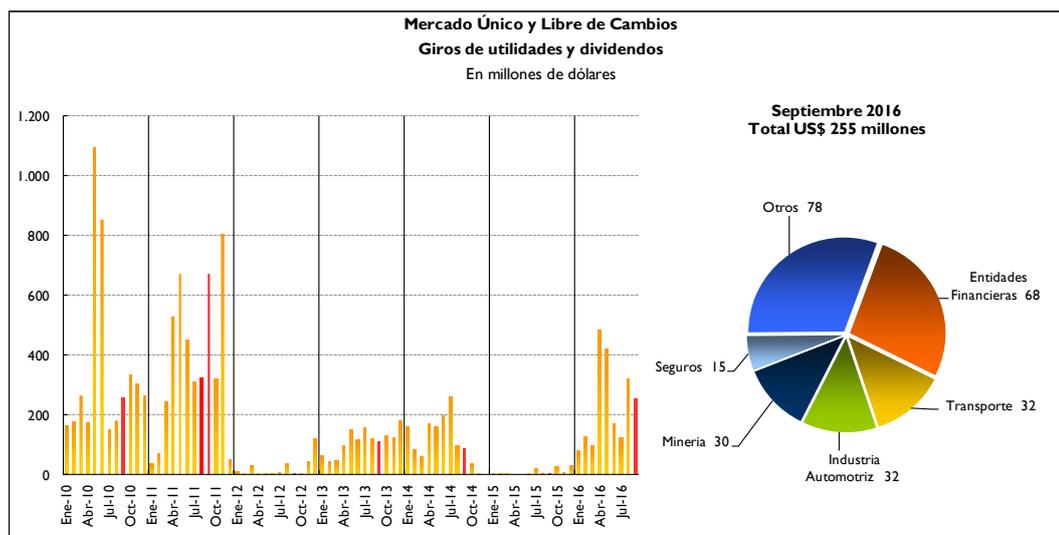
Cabe destacar que el aumento en los ingresos por servicios a través del MULC se verificó en diversos conceptos, destacándose las subas interanuales significativas de los gastos en el país de turistas no residentes, servicios empresariales, profesionales, técnicos e información e informática y de comunicaciones y telecomunicaciones.

Las compras brutas en el mercado de cambios para la realización de viajes de residentes argentinos al exterior totalizaron US\$ 867 millones en el mes, disminuyendo US\$ 72 millones respecto a las compras del mismo periodo del año anterior.

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario resultaron en una salida neta por US\$ 717 millones, explicada por pagos netos de intereses por US\$ 455 millones, y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 262 millones.

Dentro de los pagos netos de intereses, sobresalieron los cursados por el sector público y el BCRA por US\$ 477 millones, destacándose dentro de éstos los pagos por los vencimientos de los bonos PAR y de gobiernos locales por vencimientos de títulos colocados en el exterior.

Por último, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC totalizaron US\$ 255 millones en el mes. A nivel sectorial, las entidades financieras efectuaron giros por US\$ 68 millones, transporte y la industria automotriz por US\$ 32 millones cada uno, minería por US\$ 30 millones y seguros por US\$ 15 millones, centralizando entre estos cinco sectores el 69% de los pagos por el concepto.



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

En el mes de septiembre de 2016, la cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un déficit de US\$ 126 millones, producto de egresos netos del sector privado no financiero (SPNF) por US\$ 356 millones y del sector público y BCRA por US\$ 172 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos del sector financiero por US\$ 138 millones.

#### Cuenta de capital y financiera cambiaria

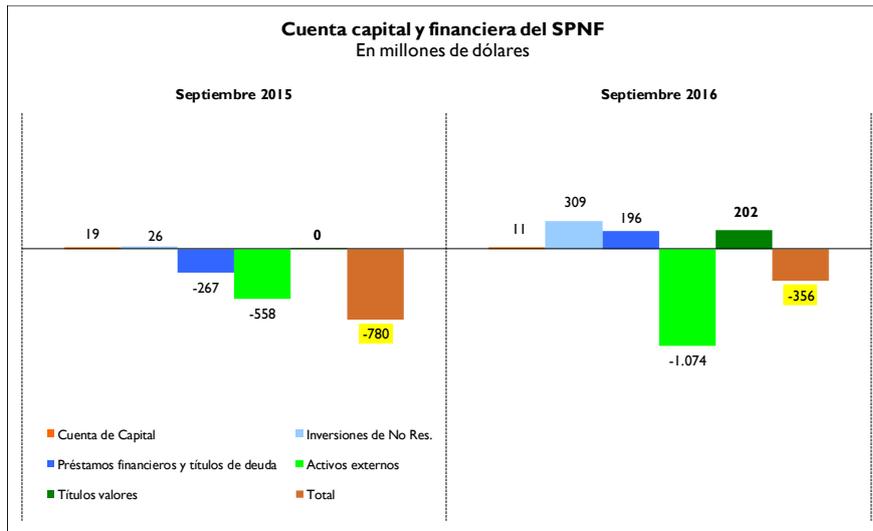
En millones de dólares

Fecha	Sep-15	Oct-15	Nov-15	Dic-15	Ene-16	Feb-16	Mar-16	Abr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Ago-16	Sep-16
<b>Cuenta capital y financiera cambiaria</b>	<b>1.829</b>	<b>-4.206</b>	<b>1.313</b>	<b>1.016</b>	<b>3.588</b>	<b>-1.706</b>	<b>1.625</b>	<b>10.889</b>	<b>-3.191</b>	<b>1.970</b>	<b>2.787</b>	<b>-433</b>	<b>-126</b>
Sector Financiero	165	324	233	-1.015	686	-137	-83	-2	23	-163	326	-150	138
Sector Privado No Financiero	-780	-931	-1.239	-2.593	-1.836	-1.201	-729	269	654	221	663	-364	-356
Sector Público y BCRA	1.228	-5.641	1.612	184	5.139	-317	1.019	11.176	-509	3.703	2.030	-213	-172
Otros movimientos netos	1.216	2.042	707	4.440	-401	-52	1.419	-554	-3.359	-1.791	-232	295	264

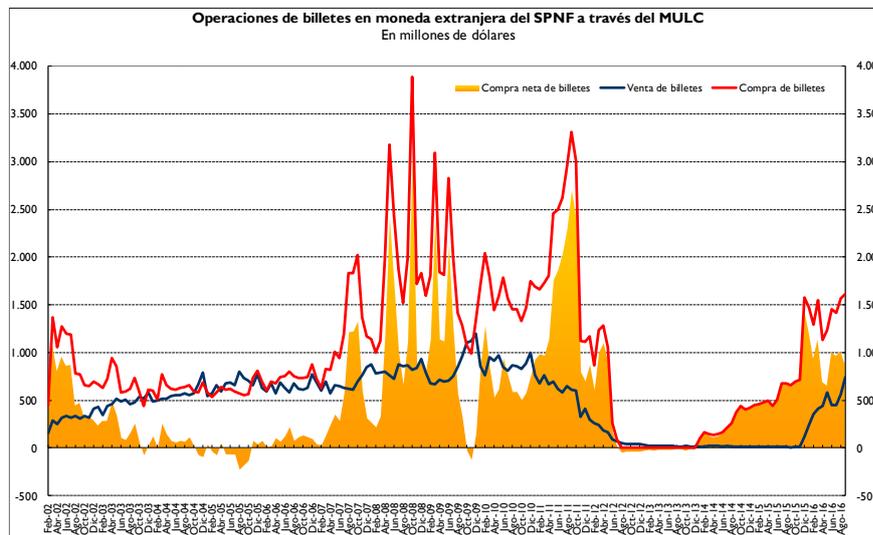
### III) b.1. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero

La cuenta capital y financiera del SPNF mostró un déficit de US\$ 356 millones, mostrando una disminución de unos US\$ 420 millones respecto al déficit neto de septiembre de 2015. Los egresos netos por la formación de activos externos de libre disponibilidad constituyeron una salida neta de US\$ 1.074 millones, que fueron parcialmente compensados por los ingresos por inversiones de no residentes, tanto directas como de portafolio, por unos US\$ 310 millones y los ingresos netos de préstamos financieros y títulos de deuda por unos US\$ 200 millones<sup>17</sup>.

<sup>17</sup> Se incluye en esta cuenta, como egresos, 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\$ 350 millones.

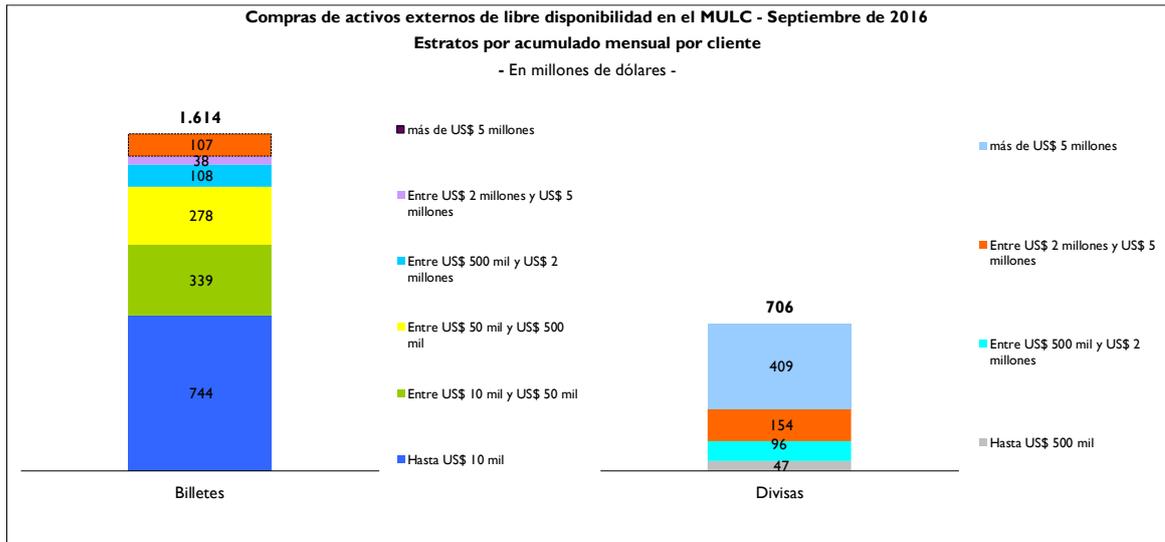


La formación neta de activos externos de libre disponibilidad se puede descomponer en compras netas de billetes por US\$ 876 millones y de divisas por US\$ 199 millones.



Las compras brutas de billetes totalizaron US\$ 1.614 millones y fueron concretadas por unos 617.000 clientes. De este total, el 46% fueron realizadas por personas físicas o jurídicas con compras mensuales por el equivalente de hasta US\$ 10.000, un 21% entre US\$ 10.000 y US\$ 50.000, un 17% entre US\$ 50.000 y US\$ 500.000, un 7% entre US\$ 500.000 y US\$ 2.000.000, un 2% entre US\$ 2.000.000 y US\$ 5.000.000 y el 7% restante registró compras mensuales superiores a US\$ 5 millones. Respecto al mes previo se observa un incremento en la participación en 6 puntos porcentuales de las operaciones de los estratos por encima de los US\$ 2 millones, luego de la eliminación del límite de US\$ 5 millones mensuales por cliente por mes calendario.

A diferencia de lo observado en billetes, las transferencias brutas al exterior de libre disponibilidad, que totalizaron US\$ 706 millones (efectuadas por unos 700 clientes), se concentraron en operadores de los estratos más altos. El 80% de la salida de fondos se explicó por compras mensuales superiores a US\$ 2 millones, destacándose, asimismo, las operaciones por más de US\$ 5 millones que representaron el 58% del total de las transferencias realizadas al exterior sin distinguir el destino final de los fondos. Se debe considerar que una parte significativa de estos fondos pueden ser destinados a pagos de obligaciones externas desde las cuentas en el exterior a las que se remiten los fondos.



De los ingresos netos de préstamos financieros y títulos de deuda, unos US\$ 400 millones correspondieron a préstamos locales<sup>18</sup>, los cuales fueron mayormente destinados a cancelaciones de obligaciones con el exterior, y unos US\$ 140 millones correspondieron a préstamos del exterior.

Los sectores petróleo, oleaginosos y cereales, agricultura, ganadería y otras actividades primarias, industria química, caucho y plástico, maquinaria y equipos, comercio y otras industrias manufactureras fueron los que registraron ingresos netos de deuda más significativos, con montos por US\$ 92 millones, US\$ 60 millones, US\$ 58 millones, US\$ 55 millones, US\$ 47 millones, US\$ 40 millones y US\$ 31 millones, respectivamente.

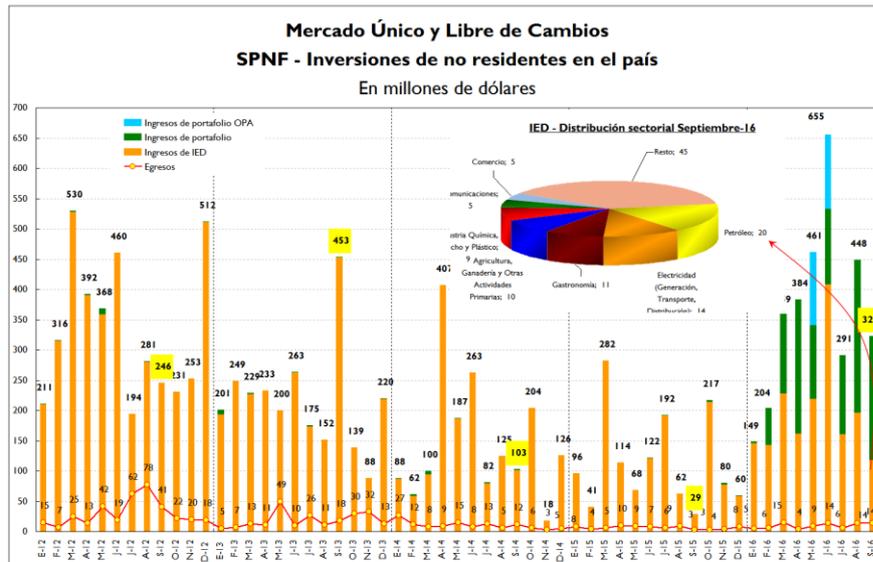
Por su parte, los ingresos netos de inversiones de no residentes<sup>19</sup> mostraron un incremento de US\$ 283 millones respecto al mismo mes del año previo, como resultado tanto del aumento de las inversiones directas por US\$ 81 millones como de las inversiones de cartera de no residentes por unos US\$ 200 millones<sup>20</sup>.

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes del SPNF totalizaron US\$ 110 millones en septiembre, destacándose entre los receptores de estos fondos los sectores petróleo (17%) y electricidad (12%).

<sup>18</sup> Sin incluir la compra de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 350 millones.

<sup>19</sup> En la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales (para ver el Informe de Inversiones Directas [click aquí](#)).

<sup>20</sup> Estas operaciones se dieron en un contexto de reducción del requisito de permanencia de 365 días a 120 días aplicable a ciertos ingresos del exterior, la suspensión del depósito no remunerado por un año de plazo que había sido establecido en el 2005 y la libre salida para todo nuevo ingreso de fondos externos (Resolución 3/2015 del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas del 16.12.15).



Adicionalmente, cabe considerar los ingresos netos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores de entidades financieras<sup>21</sup> por unos US\$ 202 millones<sup>22</sup>, mostrando una reversión respecto de lo observado en los tres meses previos, en línea con las flexibilizaciones normativas realizadas a lo largo del mes<sup>23</sup>.

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

Las operaciones de capital y financieras del sector financiero resultaron en ingresos netos por US\$ 138 millones, explicados por la disminución neta de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 72 millones y los ingresos netos de deuda por unos US\$ 65 millones.

A fines de septiembre de 2016, las entidades financieras registraron un stock de la PGC de US\$ 1.903 millones, nivel equivalente al 45% del límite máximo establecido por la normativa vigente<sup>24</sup>.

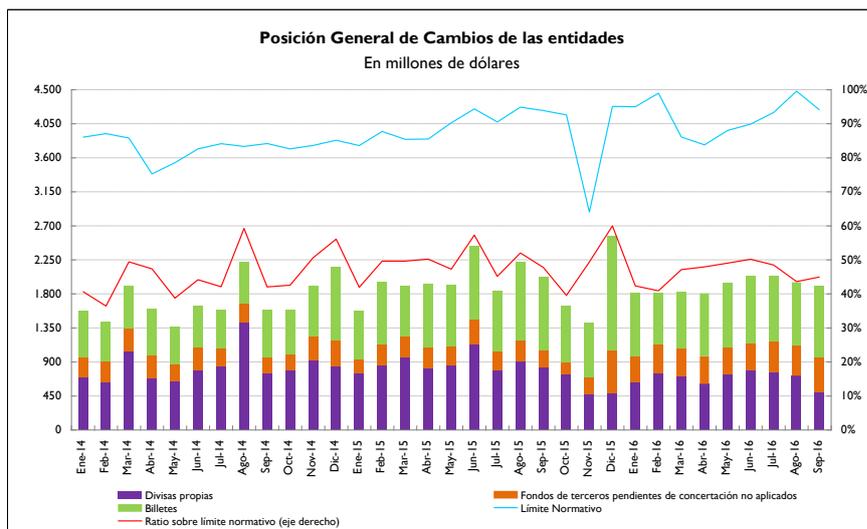
Las tenencias por parte de las entidades de billetes en moneda extranjera representaron el 51% del total de PGC al cierre septiembre. Este stock de billetes es conservado por las entidades básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios.

<sup>21</sup> En el MULC, las operaciones son registradas a nombre de la entidad. El efecto neto de estas operaciones tiene como contrapartida a residentes del sector privado no financiero o no residentes. Por ese motivo se registran en la cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero.

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

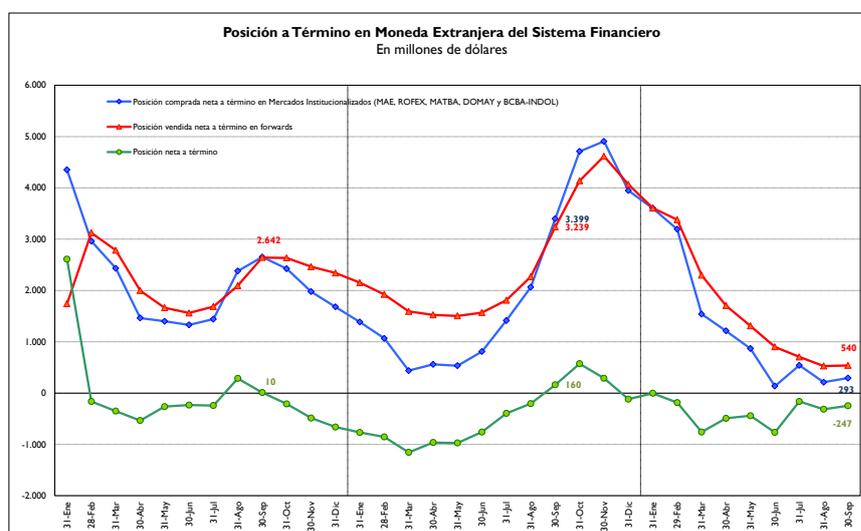
<sup>23</sup> Comunicación "A" 6067 del 15-09-16.

<sup>24</sup> De acuerdo a lo establecido en la Comunicación "A" 4814.



En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales<sup>25</sup>, al cierre de septiembre el conjunto de entidades registró un stock vendido neto de US\$ 247 millones, disminuyendo su posición vendida neta en unos US\$ 70 millones respecto al cierre del mes de agosto. Esta disminución de la posición vendida fue consecuencia de un mayor aumento en la posición comprada neta en mercados institucionalizados (aumento de US\$ 80 millones), respecto del aumento de la posición vendida neta con clientes de manera directa, o forwards, (US\$ 11 millones de caída).

La disminución en la posición vendida neta de entidades a término se observó tanto en las entidades de capital extranjero, quienes disminuyeron su posición vendida en US\$ 38 millones, como en las entidades de capital nacional, que lo hicieron en US\$ 31 millones.



### III) b.3. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Público y BCRA

La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un déficit de US\$ 172 millones en septiembre, destacándose los egresos del Gobierno Nacional por los pagos brutos de capital correspondientes a LETES por unos US\$ 1.216 millones y BONAR 16 por US\$ 132 millones y por el aporte realizado a la Corporación Andina de Fomento (CAF) por US\$ 92 millones.

<sup>25</sup> Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias.

Por el lado de los ingresos, se destacaron las nuevas emisiones de LETES por US\$ 1.174 millones. Asimismo, las liquidaciones por colocaciones de títulos de deuda de gobiernos locales rondaron los US\$ 150 millones.

