

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Segundo Trimestre de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios y el balance cambiario del segundo trimestre de 2010¹

Aspectos principales

- ✓ *En el contexto de cosechas récord de los principales cultivos del país y de precios internacionales favorables en términos históricos para los productos agrícolas, las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, totalizaron en el segundo trimestre de 2010 un superávit de unos US\$ 4.000 millones, alcanzando uno de los excedentes trimestrales más elevados desde la entrada en vigencia del MULC.*
- ✓ *Este resultado representó una significativa mejora respecto al déficit de aproximadamente US\$ 350 millones registrado en el mismo período del año anterior y al resultado prácticamente equilibrado del primer trimestre de 2010. Estas variaciones reflejaron básicamente el registro de un excedente trimestral récord de las transferencias de divisas por mercancías, en el marco del sostenido superávit comercial de la economía argentina, y la desaceleración de la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad de residentes del sector privado no financiero.*
- ✓ *En el marco de la política de acumulación prudencial de reservas internacionales del Banco Central, éste realizó en el trimestre compras netas de divisas en el mercado de cambios por US\$ 3.750 millones, absorbiendo prácticamente la totalidad del excedente del MULC. Por el lado de las aplicaciones de las reservas internacionales, se destacaron los pagos netos de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por unos US\$ 2.250 millones. En consecuencia, las reservas internacionales del Banco Central registraron un aumento trimestral de US\$ 1.780 millones, alcanzando un stock de US\$ 49.240 millones al 30 de junio de 2010.*
- ✓ *En línea con lo observado desde el año 2003, el aumento de las reservas internacionales del BCRA del primer semestre del año, continuó siendo resultado básicamente del excedente de la cuenta corriente, en el marco de un período de desendeudamiento externo neto del sector público y BCRA. Este comportamiento se diferencia de la acumulación de reservas internacionales observada en la década pasada, en la cual el incremento de las mismas tenía básicamente como contrapartida el endeudamiento externo neto del sector público y BCRA, como se desprende de la evolución de la cuenta capital y financiera del sector del balance de pagos.*
- ✓ *La cuenta corriente del balance cambiario resultó en un superávit de US\$ 4.633 millones, monto similar al registrado en el mismo trimestre del año anterior, debido principalmente a que los mayores ingresos netos por operaciones de comercio de bienes y servicios se compensaron con los mayores giros netos de utilidades y dividendos, que alcanzaron un récord trimestral desde la vigencia del MULC.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 18.942 millones, lo que implicó una suba interanual de 23%, destacándose los cobros del sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales por US\$ 8.896 millones (mostrando una suba interanual de 29%), nivel que constituyó un*

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

máximo histórico trimestral. Asimismo, los pagos de importaciones de bienes alcanzaron los US\$ 11.399 millones, registrando un aumento interanual de 29%.

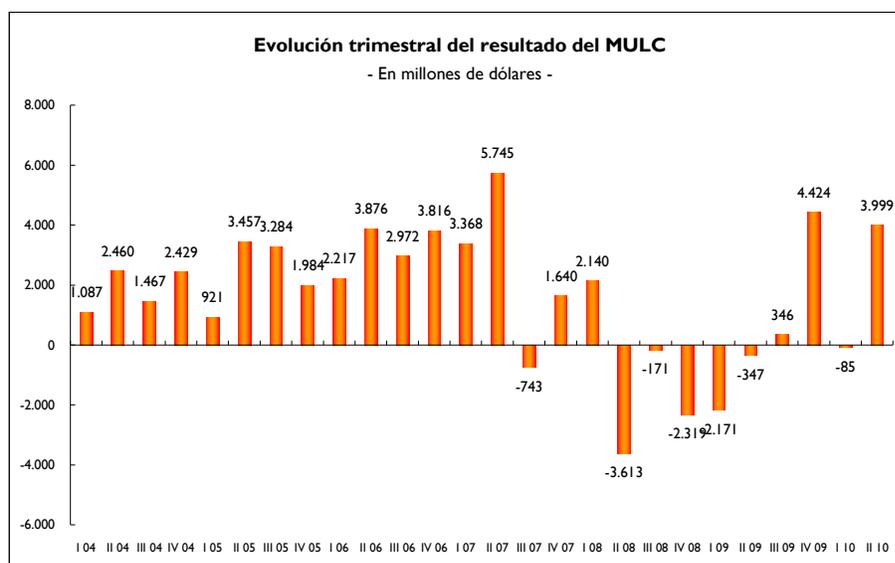
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria resultó en un déficit de US\$ 2.528 millones, monto similar al observado en el primer trimestre de 2010, que implicó una menor salida neta por unos US\$ 2.800 millones respecto al mismo trimestre del año anterior, básicamente por la menor demanda neta para formación de activos externos del sector privado no financiero.*
- ✓ *La demanda neta de activos externos de libre disponibilidad por parte de residentes registró una disminución de alrededor de 30% con relación al primer trimestre del año. Esta variación se acentúa si se efectúa la comparación interanual, tanto a nivel trimestral como del acumulado del año, con caídas del orden de 50% y 40%, respectivamente.*

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

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

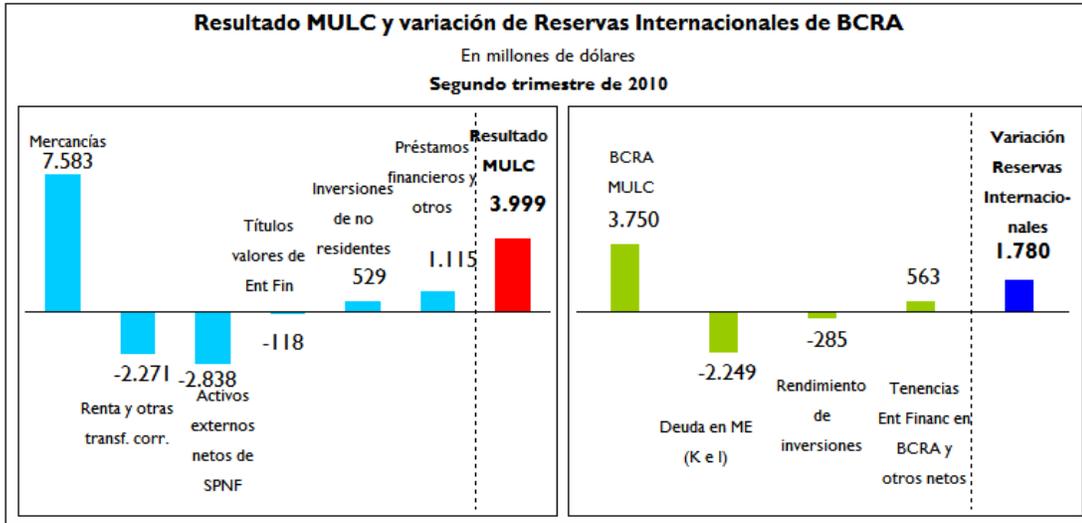
En el contexto de cosechas récord de los principales cultivos del país y de un nivel de precios internacionales favorable en términos históricos para los productos agrícolas, las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes totalizaron en el segundo trimestre de 2010 un superávit de unos US\$ 4.000 millones, alcanzando uno de los excedentes trimestrales más elevados desde la entrada en vigencia del MULC en febrero de 2002.

Este resultado representó una significativa mejora respecto tanto al déficit de aproximadamente US\$ 350 millones registrado en el mismo período del año anterior, como con relación al resultado prácticamente equilibrado del primer trimestre de 2010. Estas variaciones reflejaron básicamente el excedente trimestral récord registrado por las transferencias de divisas por mercancías, en el marco del sostenido superávit comercial de la economía argentina, y la desaceleración de la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad de residentes del sector privado no financiero.

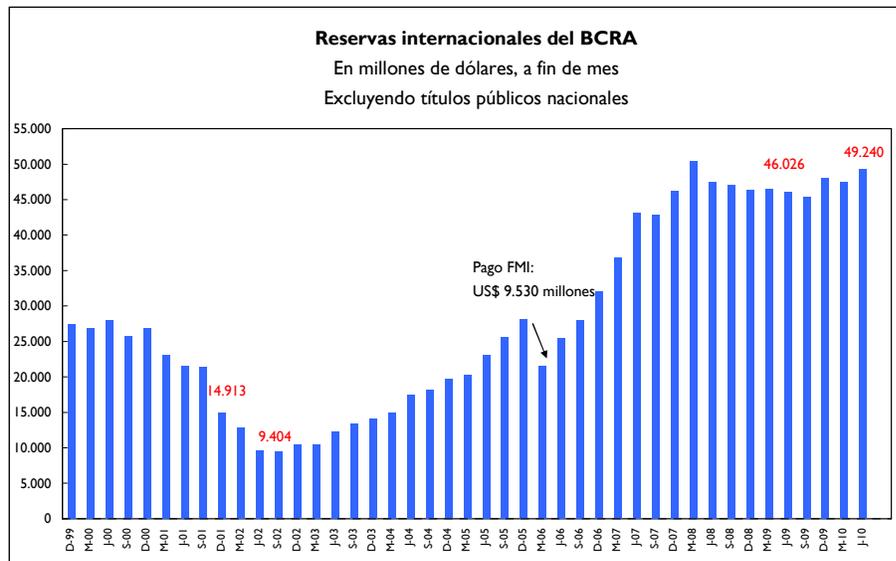


Las fuentes de fondos del mercado de cambios del segundo trimestre estuvieron dadas por el señalado máximo superávit de las transferencias por mercancías y, en menor medida, por los ingresos netos de préstamos financieros e inversiones directas de no residentes. Por el lado de la demanda, se destacaron las compras netas de activos externos por parte de residentes (aunque registrando una clara disminución respecto al trimestre previo) y los pagos en concepto de rentas (principalmente de utilidades y dividendos).

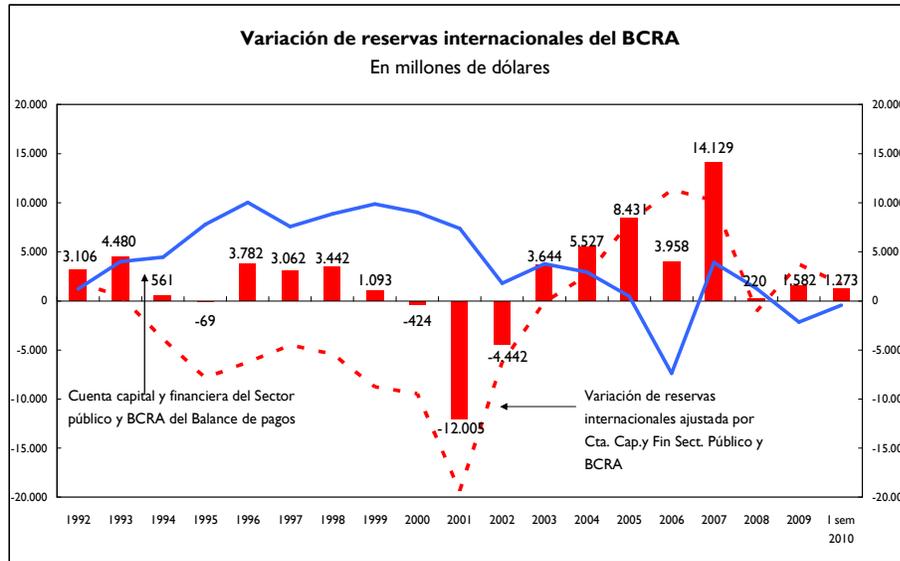
En el marco de la política cambiaria y de acumulación prudencial de reservas internacionales del Banco Central, éste realizó en el trimestre compras netas de divisas en el mercado de cambios por US\$ 3.750 millones, absorbiendo prácticamente la totalidad del excedente del MULC. Por el lado de las aplicaciones, se destacaron los pagos netos de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por unos US\$ 2.250 millones. En consecuencia, las reservas internacionales del BCRA registraron un aumento trimestral de US\$ 1.780 millones.



Las reservas internacionales del BCRA terminaron el segundo trimestre de 2010 con un saldo de US\$ 49.240 millones, nivel unos US\$ 3.200 millones superior al observado al cierre de junio de 2009 y que continúa siendo históricamente elevado tanto en relación con la deuda externa como con los agregados monetarios internos.

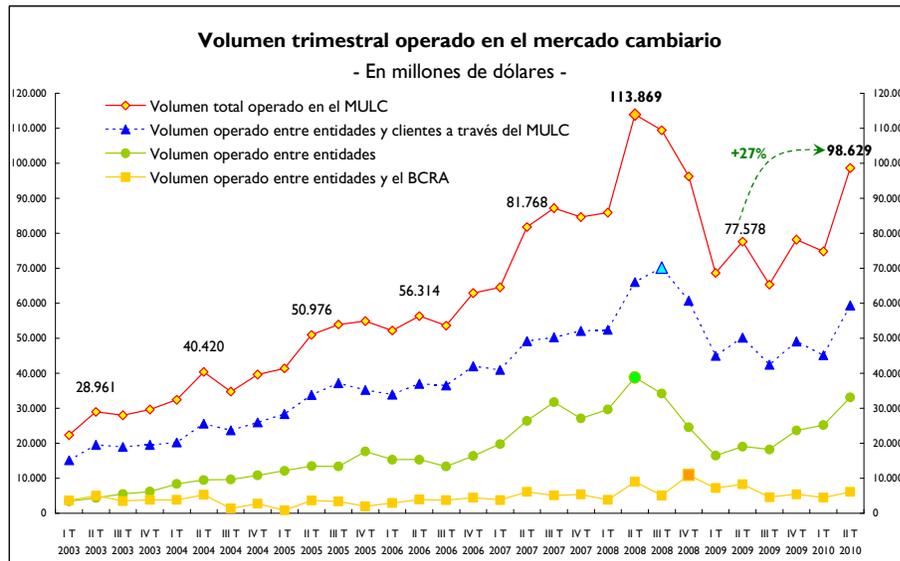


En línea con lo observado desde 2003, el aumento de las reservas internacionales del BCRA en el acumulado de 2010 continuó siendo resultado básicamente del excedente de la cuenta corriente, en el marco de un período de desendeudamiento externo neto del sector público y BCRA. Este comportamiento se diferencia de la acumulación de reservas internacionales observada en la década pasada, en la cual el incremento de las mismas tenía básicamente como contrapartida la cuenta capital y financiera del sector público y BCRA del balance de pagos.



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

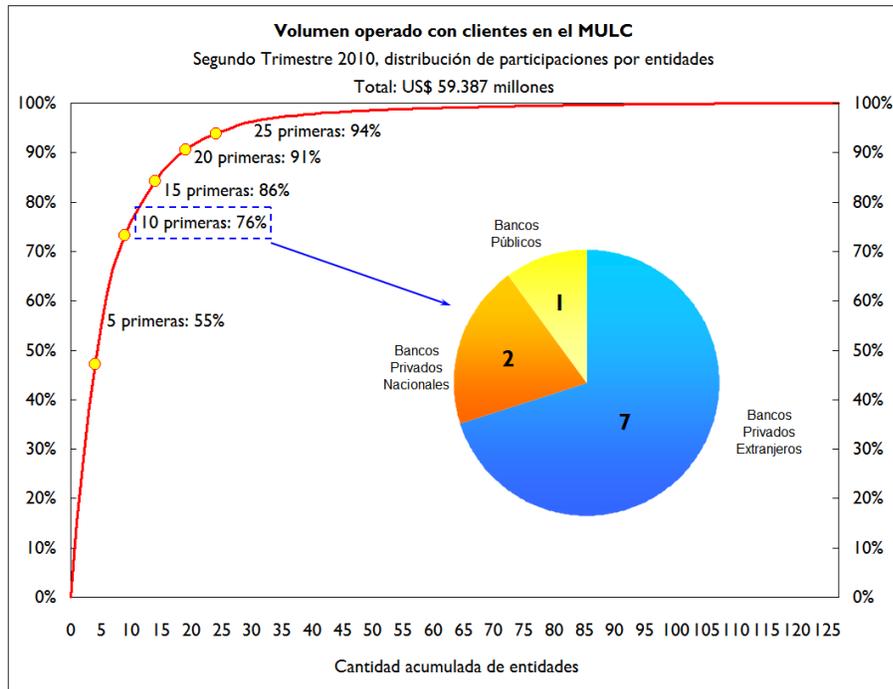
En línea con el crecimiento en el nivel de actividad y en los flujos comerciales, el volumen negociado en el Mercado Único y Libre de Cambios en el segundo trimestre de 2010 totalizó US\$ 98.629 millones² (equivalentes a unos US\$ 1.650 millones en promedio diario), nivel que mostró un aumento de 27% en términos interanuales y que representó el máximo de los últimos siete trimestres.



Las operaciones entre las entidades autorizadas y sus clientes totalizaron US\$ 59.387 millones, registrando un aumento de 18% con respecto al mismo trimestre del año 2009. Este importante crecimiento fue explicado básicamente por los mayores flujos operados por cobros de exportaciones y pagos de importaciones de bienes en el período.

² Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

Como vino observándose en trimestres anteriores, la operatoria con clientes se centralizó en un reducido grupo de entidades. De las 127 entidades autorizadas que operaron en cambios en el período, las primeras diez (8% del total de entidades) acumularon más del 75% del volumen operado con clientes³.

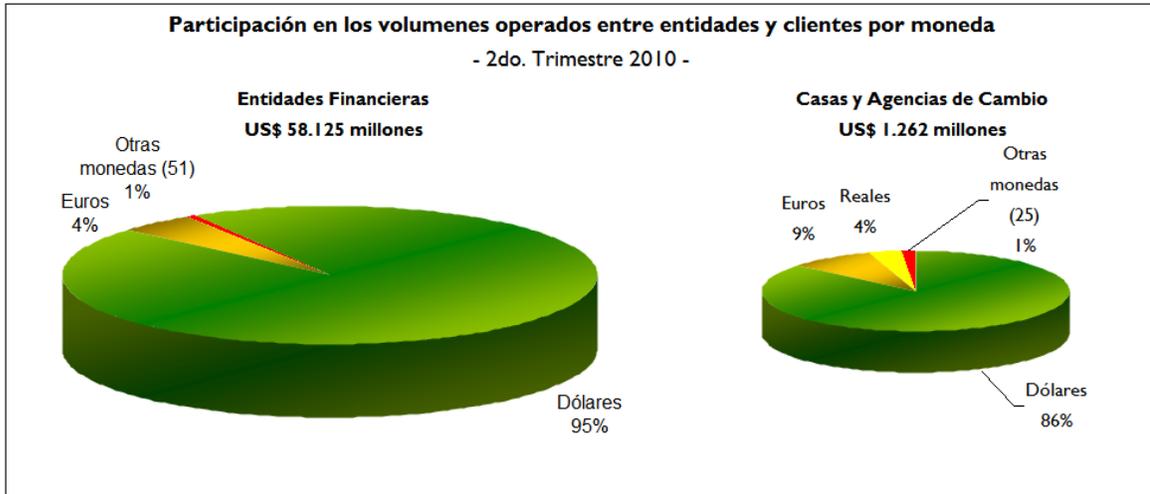


Por otra parte, en cuanto a la distribución de los volúmenes con clientes por tipo de entidad, se observa que la banca privada extranjera mantuvo su liderazgo e incrementó su participación en cinco puntos porcentuales en términos interanuales, finalizando el trimestre con 64%. Por su parte, la banca privada nacional concentró el 25%, quedando el 11% restante distribuido entre la banca pública y las casas y agencias de cambio, con el 9% y el 2%, respectivamente.

La participación por tipo de entidad en el volumen operado en el mercado de cambios con clientes, difiere de la observada con relación a la participación en el stock de depósitos totales. En junio de 2010, la participación en el total de depósitos promedio del mes, fue de un 48% para la banca pública, seguida por la banca privada nacional con el 27% y, por último, la banca privada extranjera con el 25%.

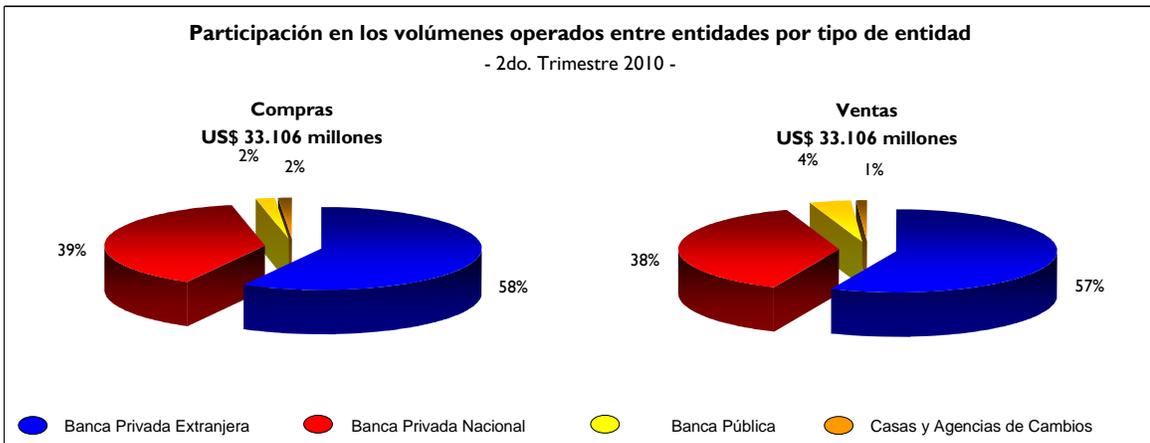
En lo que se refiere a la distribución del volumen por monedas, el dólar estadounidense continuó con su liderazgo frente al resto de las monedas, en especial en las entidades financieras. En estas últimas se verificó que el 95% del total operado con clientes se concentró en dólares estadounidenses, el 4% en euros y el 1% restante en otras 51 diferentes monedas. En cambio, en las casas y agencias de cambio, la participación de la moneda estadounidense disminuye al 86% del total, subiendo las participaciones de euros y reales a 9% y 4%, respectivamente.

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



El volumen operado entre las entidades financieras y cambiarias continuó acrecentándose por tercer trimestre consecutivo, finalizando el período con US\$ 33.106 millones, monto que representó un aumento interanual de 74% (unos US\$ 14.000 millones). Acompañado de este crecimiento, la participación de esta operatoria en el volumen total acumuló un aumento de nueve puntos porcentuales (pasó de 25% a 34% del total) desde el mismo período del año anterior.

En cuanto a la distribución por tipo de entidad, la banca privada extranjera y la banca privada nacional centralizaron alrededor del 58% y 38% del total de las operaciones del trimestre, respectivamente, quedando el resto en manos de la banca pública y de las casas y agencias de cambio.



Por último, al igual que en el trimestre anterior, las operaciones del Banco Central con entidades autorizadas representaron un 6% del total negociado en el MULC en el período, participación que mostró un descenso de cinco puntos porcentuales en términos interanuales.

II) El balance cambiario⁴

En el segundo trimestre de 2010, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en un superávit de US\$ 4.633 millones, monto similar al registrado en el mismo trimestre del año anterior, debido

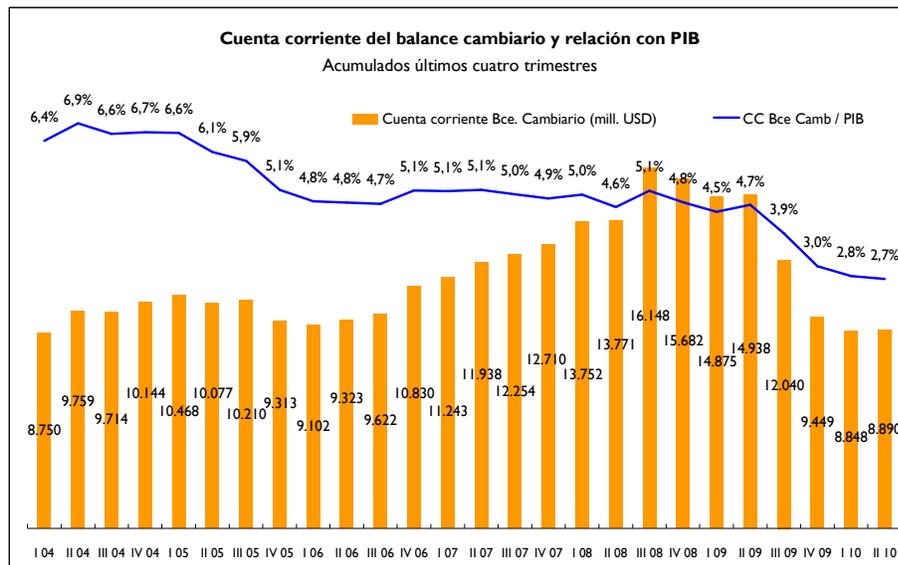
⁴ El balance cambiario intenta resumir las operaciones cursadas en moneda extranjera en el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios y en el BCRA, realizadas en un período determinado. Comprende las operaciones realizadas en el mercado de cambios con clientes, las propias de las entidades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

principalmente a que los mayores ingresos netos por operaciones de comercio de bienes y servicios se compensaron con los mayores giros netos de utilidades y dividendos.

Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó en un déficit de US\$ 2.528 millones, monto similar al observado en el primer trimestre de 2010, aunque implicó una disminución en la salida neta por unos US\$ 2.800 millones respecto al mismo trimestre del año anterior, básicamente por la menor demanda neta para formación de activos externos del sector privado no financiero, tanto por operaciones con billetes como con transferencias al exterior.

II) a. La cuenta corriente cambiaria

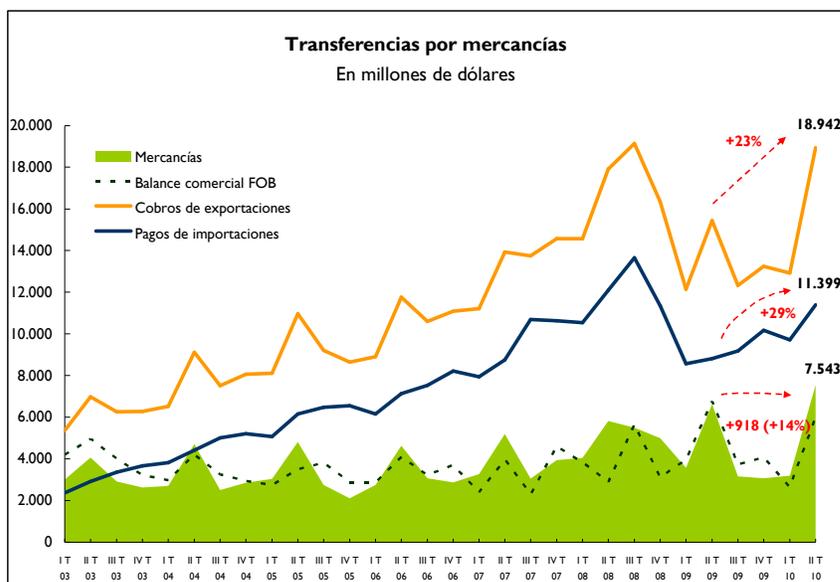
En línea con lo observado desde el abandono del Régimen de Convertibilidad, la cuenta corriente del balance cambiario continuó reflejando un saldo superavitario, que representó alrededor de 2,7% del Producto Interno Bruto (PIB) considerando los últimos cuatro trimestres calendario⁵.



II) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el segundo trimestre de 2010, las transferencias netas por mercancías alcanzaron un superávit récord de US\$ 7.543 millones, lo que denotó un aumento de unos US\$ 900 millones respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2009, que precisamente era el máximo anterior desde la vigencia del MULC.

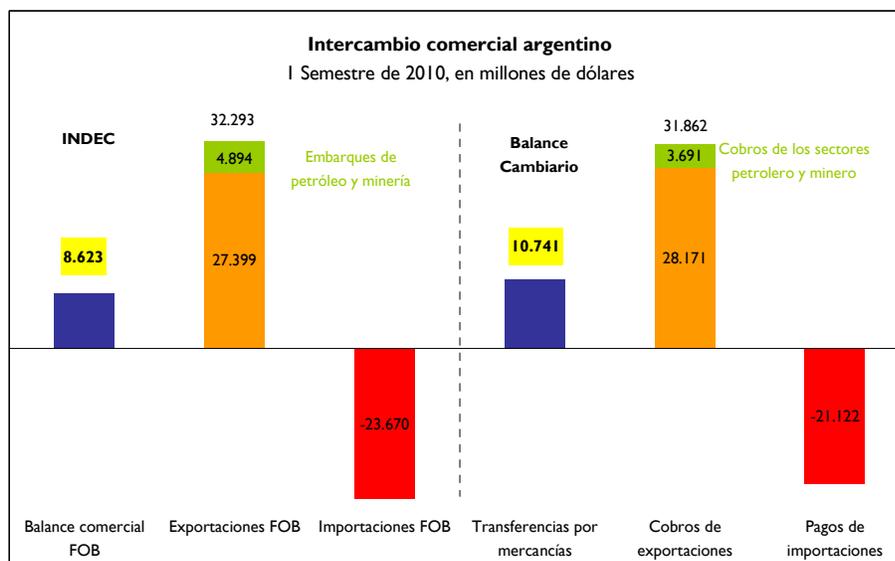
⁵ Estimaciones en valores a pesos corrientes.



En el primer semestre de 2010, se registraron ingresos netos por mercancías por US\$ 10.741 millones, superando en alrededor de US\$ 2.100 millones el saldo que arrojaron los movimientos aduaneros de exportaciones e importaciones de bienes en valores FOB del período. Esta diferencia obedeció a que los pagos de importaciones de bienes realizados a través del mercado de cambios totalizaron un monto US\$ 2.500 millones menor al valor de los despachos a plaza registrados por la Aduana en el mismo período. Esto refleja el mayor crédito neto recibido del exterior resultante de importaciones de bienes en aumento sin modificaciones en la estructura de financiamiento, así como la utilización de fondos propios en el exterior de los importadores que son aplicados al pago de bienes.

Por su parte, los menores ingresos de cobros de exportaciones de bienes respecto al valor de los embarques de los sectores con excepciones específicas⁶, fueron en parte compensados por los mayores ingresos de los restantes sectores bajo la forma de anticipos o prefinanciamientos de exportaciones. A nivel general, los ingresos por exportaciones de bienes estuvieron por debajo del valor de los permisos de embarque del período, en unos US\$ 400 millones.

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



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

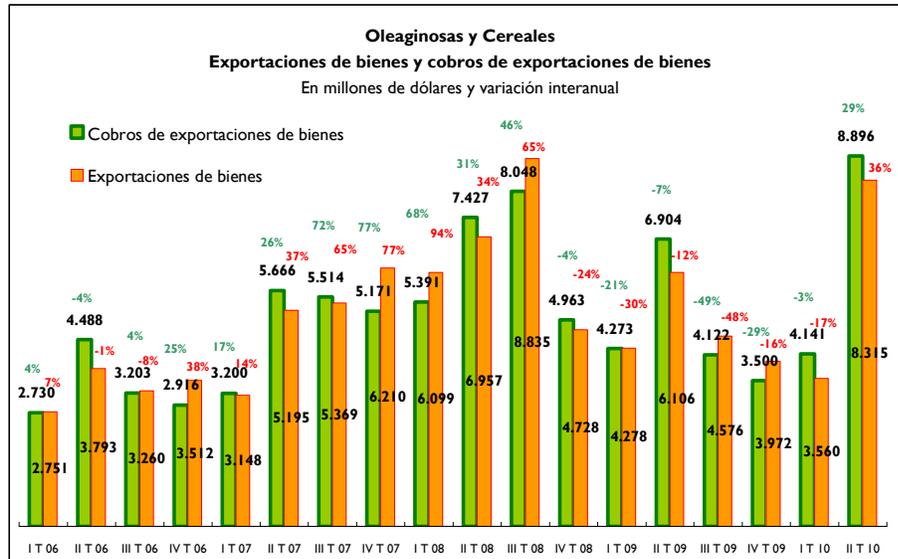
En el segundo trimestre de 2010, los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 18.942 millones, mostrando una suba de 23% con relación al valor observado en el mismo trimestre del año anterior⁷.

En el marco de estimaciones de producciones récord de soja y maíz (los dos principales cultivos argentinos)⁸, en el segundo trimestre del año el sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales registró cobros de exportaciones por US\$ 8.896 millones (mostrando una suba interanual de 29%), nivel que constituyó un máximo histórico trimestral⁹.

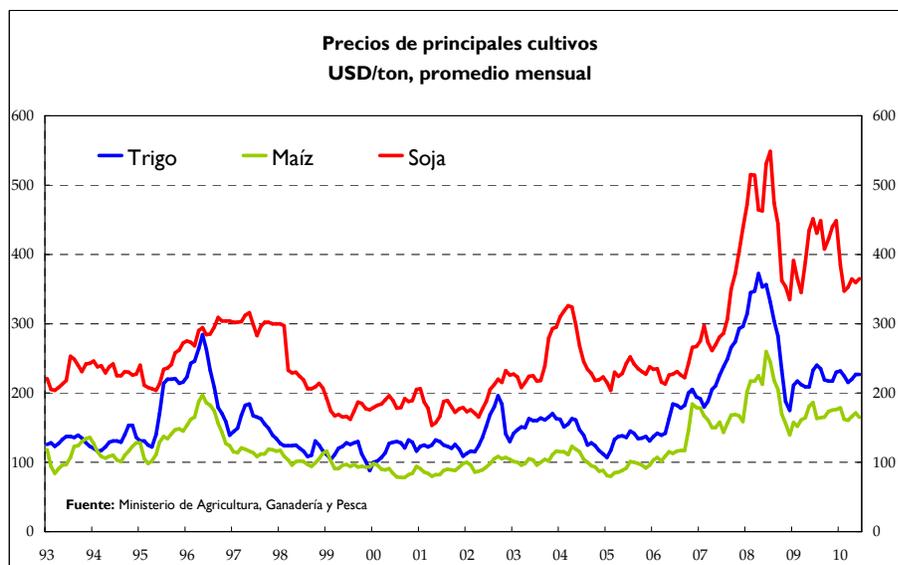
⁷ En el anexo estadístico de este informe, disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Cambiarias” / “Mercado de cambios” de la página web de este Banco Central (www.bcr.gov.ar), se puede observar, además del balance cambiario, una apertura sectorial de los cobros por exportaciones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

⁸ Las producciones de soja y maíz de la campaña 2009/10 crecieron alrededor de 70% con respecto a la campaña anterior afectada por una grave sequía y se estima que llegaron a 52,7 millones de toneladas y 22,5 millones de toneladas, respectivamente (Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, 22 de julio de 2010).

⁹ Es de destacar que los segundos trimestres de cada año son períodos de liquidaciones estacionalmente elevadas como consecuencia de la intensificación de las tareas de recolección de estos cultivos y de aceleración en la comercialización de los mismos.



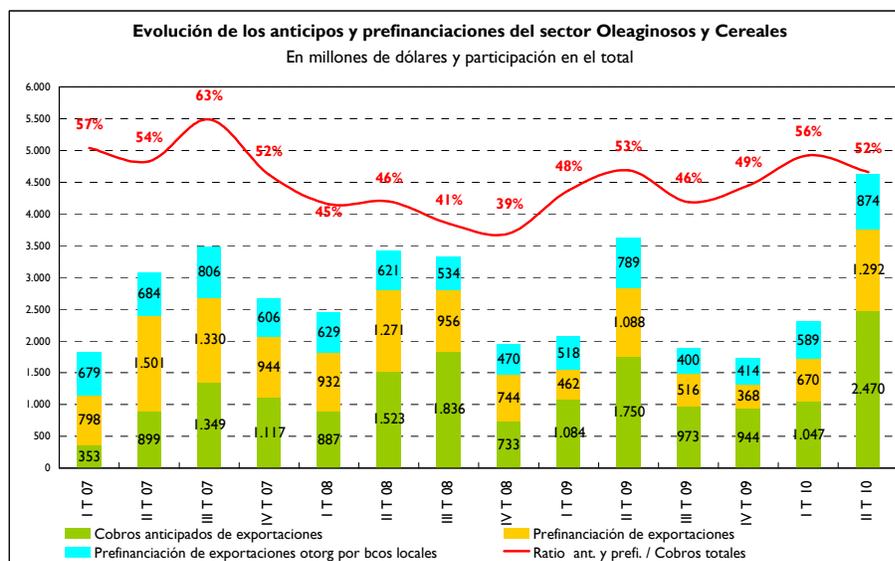
Aunque mostraron ciertas caídas respecto a los niveles del mismo trimestre de 2009, la comercialización externa de estos productos se realizó a precios favorables en términos históricos.



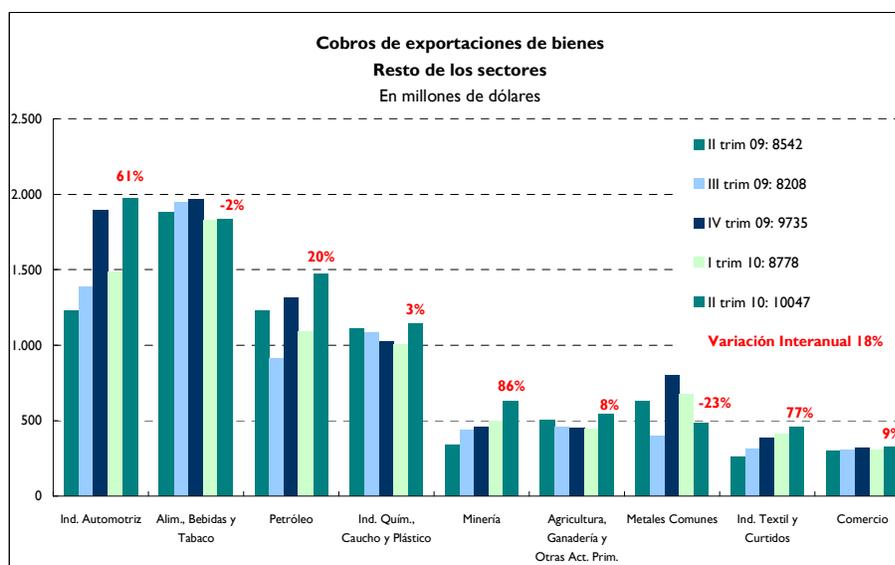
Al igual que en el primer trimestre de 2010 y como es habitual en el segundo trimestre de cada año, este nivel de liquidaciones en el mercado de cambios superó en unos US\$ 600 millones al valor de los embarques del sector en el período¹⁰, que alcanzó unos US\$ 8.300 millones e implicó una suba interanual de 36%. El crecimiento de los embarques del sector estuvo impulsado, principalmente, por mayores exportaciones de soja y maíz.

En línea con lo mencionado en el párrafo anterior, 52% de las liquidaciones totales del sector en el trimestre en concepto de cobros de exportaciones correspondieron a anticipos y prefinanciaciones de futuras exportaciones. En el acumulado de la primera mitad del año los cobros anticipados y las prefinanciaciones representaron 53% del total de cobros frente a 51% del mismo período del año anterior.

¹⁰ Los embarques que se consideran son, básicamente, las exportaciones de cereales, semillas y frutos oleaginosos, grasas y aceites, residuos y desperdicios de la industria alimenticia y biodiesel.



Por su parte, el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por un total de US\$ 10.047 millones, lo que representó una suba interanual de 18%.



En línea con los importantes incrementos observados en el comercio regional de vehículos para transporte de personas y de mercancías, el sector automotriz fue el segundo sector en cobros de exportaciones de bienes en el trimestre, registrando un total de US\$ 1.973 millones, mostrando una suba interanual de 61%.

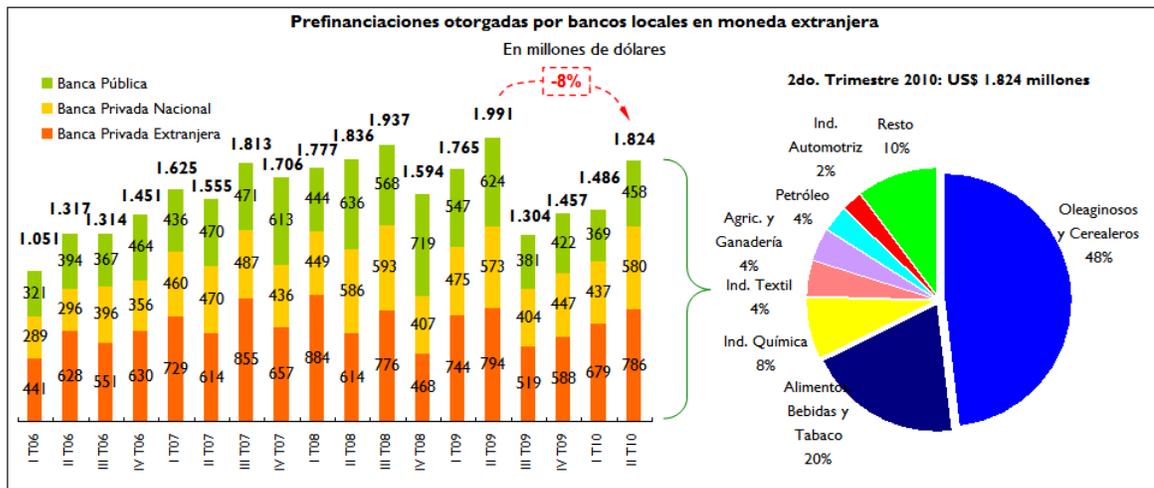
Por su parte, el sector de alimentos, bebidas y tabaco mostró una caída interanual de 2% y tuvo ingresos de cobros de exportaciones de bienes por US\$ 1.833 millones.

El sector petróleo liquidó cobros de exportaciones por US\$ 1.470 millones, monto 20% superior al registrado en el mismo trimestre del año anterior. Considerando los movimientos del último año, el sector, que se encuentra parcialmente exceptuado del ingreso de divisas por exportaciones de sus productos, ingresó en el mercado local de cambios el equivalente a un 80% del valor de los embarques del periodo, ratio similar a los registrados en periodos anteriores.

El sector minería, con bienes exceptuados de la obligación de ingreso de divisas generadas por sus exportaciones, ingresó en el trimestre cobros de exportaciones por US\$ 632 millones (suba interanual de 86%). Si se tienen en cuenta los últimos cuatro trimestres, el sector ingresó a través del mercado de cambios alrededor de 60% del valor de sus embarques del período.

La industria química, caucho y plástico registró cobros de exportaciones por US\$ 1.144 millones, con una suba interanual de 3%.

Por su parte, en el segundo trimestre del año las nuevas prefinanciaci3nes de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$ 1.824 millones, nivel que, si bien mostr3 un crecimiento por tercer trimestre consecutivo, descendió 8% en t3rminos interanuales. En cuanto a la participaci3n por tipo de entidad, se observ3 que la banca privada extranjera fue la que m3s particip3 con el 43% de este tipo de financiaciones, seguida por la banca privada nacional y la banca p3blica con el 32% y el 25%, respectivamente. Asimismo, el 60% de las financiaciones se concentr3 en s3lo cinco entidades.



Continuando con el liderazgo observado en per3odos anteriores y en l3nea con la estructura de las exportaciones, las empresas exportadoras de aceites, oleaginosos y cereales recibieron casi la mitad del financiamiento bruto de este tipo, con US\$ 874 millones. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a la industria alimenticia con US\$ 356 millones y la industria qu3mica con US\$ 142 millones. Entre estos tres sectores, se canaliz3 el 75% de las prefinanciaci3nes de exportaciones otorgadas en el per3odo por bancos locales.

Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque acumularon un poco m3s de US\$ 170 millones en el trimestre, mostrando un aumento de US\$ 44 millones (34%) con respecto al mismo trimestre del a3o anterior. El otorgamiento de este tipo de financiaci3n comercial estuvo destinado principalmente a la industria alimenticia (29%) y al sector exportador de aceites, oleaginosos y cereales (23%).

En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores alcanz3 unos US\$ 2.000 millones en el segundo trimestre de 2010, lo que equivale al 11% del total de los cobros por mercancías.

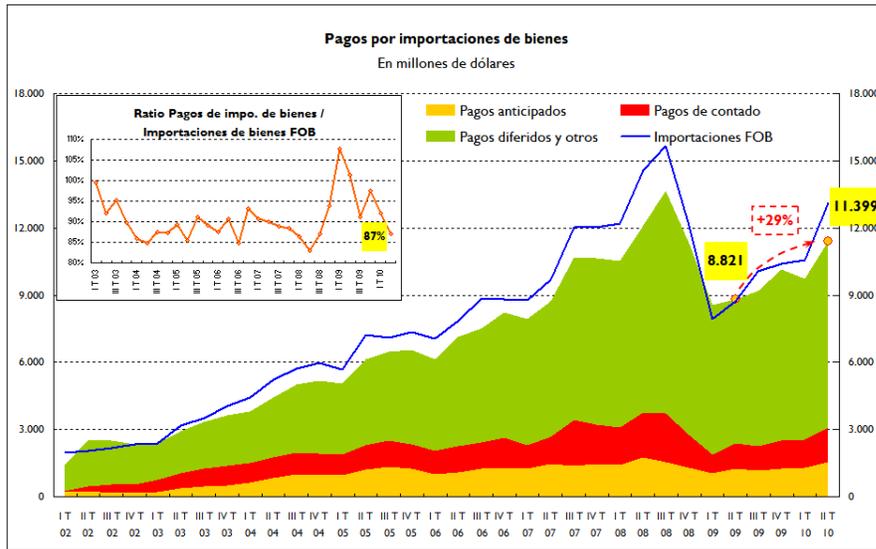
II) a.1.2. Los pagos por importaciones de bienes

En el segundo trimestre del a3o, en un contexto de crecimiento del nivel de actividad econ3mica, los pagos de importaciones de bienes que se registran en el balance cambiario totalizaron US\$ 11.399 millones, mostrando un incremento interanual de 29%.

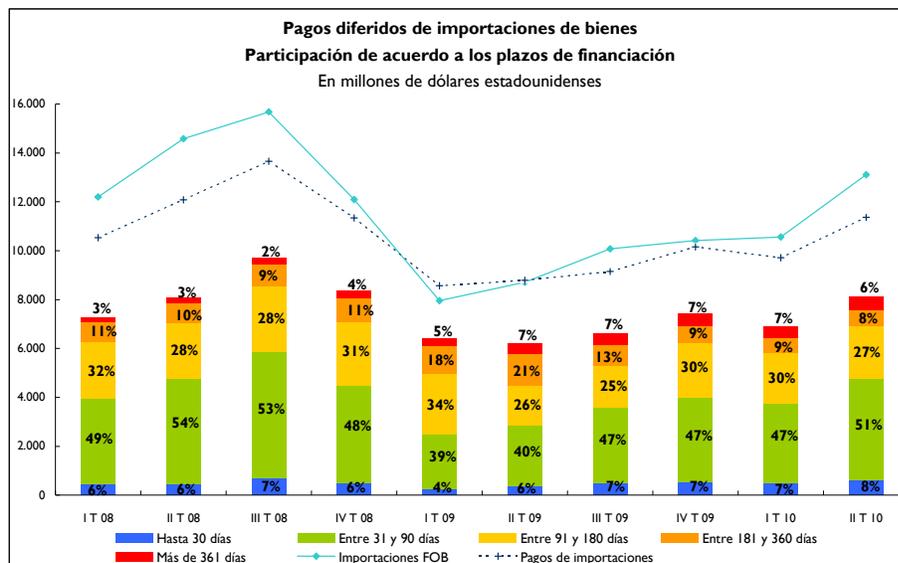
Por su parte, las importaciones de bienes en valor FOB alcanzaron en el per3odo US\$ 13.110 millones, con un alza interanual del orden de 51%. La menor tasa de variaci3n en los pagos en divisas, es el comportamiento esperado cuando se registra una tendencia creciente en el nivel de compras externas y se mantiene la estructura

de financiación¹¹. Continuando con la tendencia observada en el trimestre previo, los pagos de importaciones de bienes representaron el 87% de los despachos a plaza del período, 15 puntos porcentuales menos que el ratio registrado en el segundo trimestre de 2009.

Como se viene observando luego de la suba registrada a mediados de 2008, alrededor de tres cuartas partes de los pagos de importaciones cursados a través del mercado de cambios se registraron con posterioridad a la fecha de embarque de la mercadería.

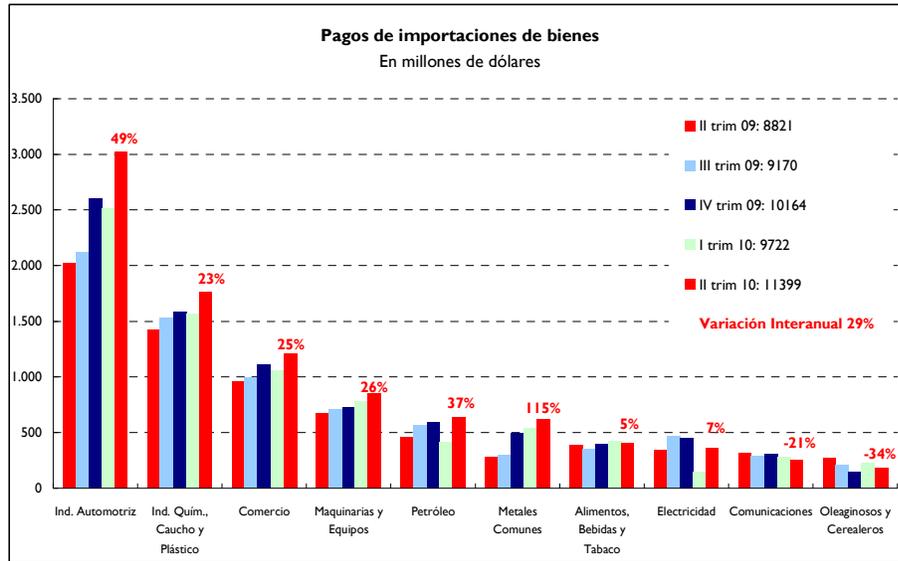


Del total de pagos diferidos registrados durante el trimestre, el 8% se explicó por importaciones embarcadas en origen en los 30 días anteriores al acceso al mercado de cambios, 51% por embarques de entre los 31 y 90 días previos a la demanda en el MULC, 27% por mercancías embarcadas de entre los 91 y 180 días anteriores, y el 14% restante por importaciones embarcadas antes de los 181 días previos. Los pagos diferidos del segundo trimestre de 2010 se debieron a importaciones de bienes embarcados en origen, en promedio, con una anterioridad de aproximadamente 125 días.



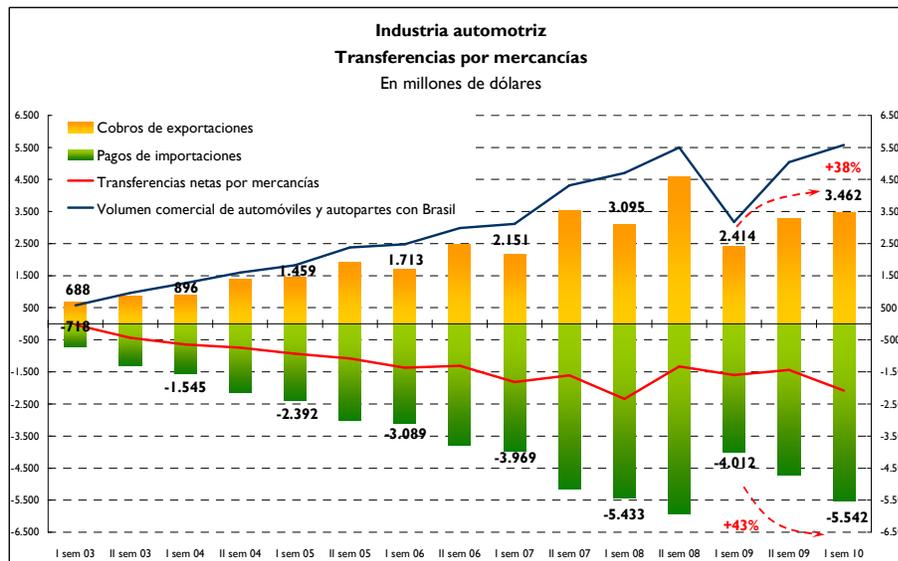
¹¹ Para profundizar sobre la deuda por importaciones, ver el Informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.

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



En línea con el crecimiento en el comercio regional de autopartes y de vehículos terminados, los pagos de importaciones de bienes de la industria automotriz totalizaron US\$ 3.024 millones en el trimestre, reflejando una suba interanual del orden de 49%.

En el acumulado del año, los pagos de importaciones de este sector totalizaron US\$ 5.542 millones, incrementándose un 43% respecto a la primera mitad del año previo. Como consecuencia del menor crecimiento interanual observado en los cobros de exportaciones (38%) con relación a los pagos de importaciones, el déficit de divisas por el comercio de mercancías del sector aumentó en un 30% en términos interanuales, alcanzando los US\$ 2.080 millones.



Por su parte, la industria química, caucho y plástico y el sector comercio efectuaron pagos de importaciones en el segundo trimestre del año por US\$ 1.761 millones y US\$ 1.206 millones, con aumentos interanuales de 23%

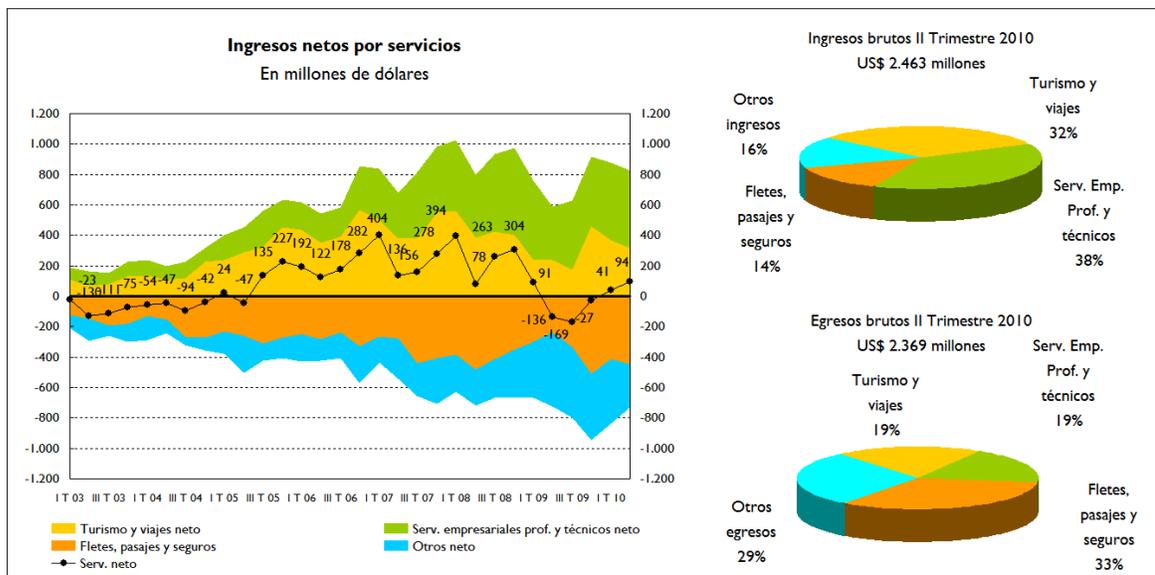
y 25%, respectivamente. Asimismo, las distintas empresas vinculadas al sector energético¹² registraron pagos de importaciones por unos US\$ 690 millones, con un incremento de 19% respecto a los pagos del mismo período del año anterior.

Cabe destacar que en el trimestre se registraron aproximadamente 1.800 operaciones de 136 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a unos US\$ 170 millones, explicadas básicamente por pagos de empresas del sector electricidad (equivalentes a US\$ 44 millones), y de las industrias textil y automotriz con giros por el equivalente de US\$ 30 millones y US\$ 21 millones, respectivamente¹³.

II) a.2. Servicios

En el segundo trimestre de 2010, las operaciones registradas en concepto de servicios resultaron en ingresos netos por US\$ 94 millones, revirtiendo en US\$ 230 millones el resultado registrado en el mismo trimestre del año anterior.

El resultado del trimestre se explicó por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 500 millones y de turismo y viajes por unos US\$ 320 millones (con un nuevo aumento interanual de US\$ 80 millones, en línea con los aumentos registrados en las estadísticas de entrada y salida de turistas del país), y egresos netos por fletes, seguros y otros servicios por US\$ 730 millones.



II) a.3. Rentas

En el segundo trimestre de 2010, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 3.199 millones, como consecuencia de pagos netos de intereses por US\$ 1.095 millones y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 2.105 millones.

¹² Incluye empresas tanto del sector electricidad como petróleo.

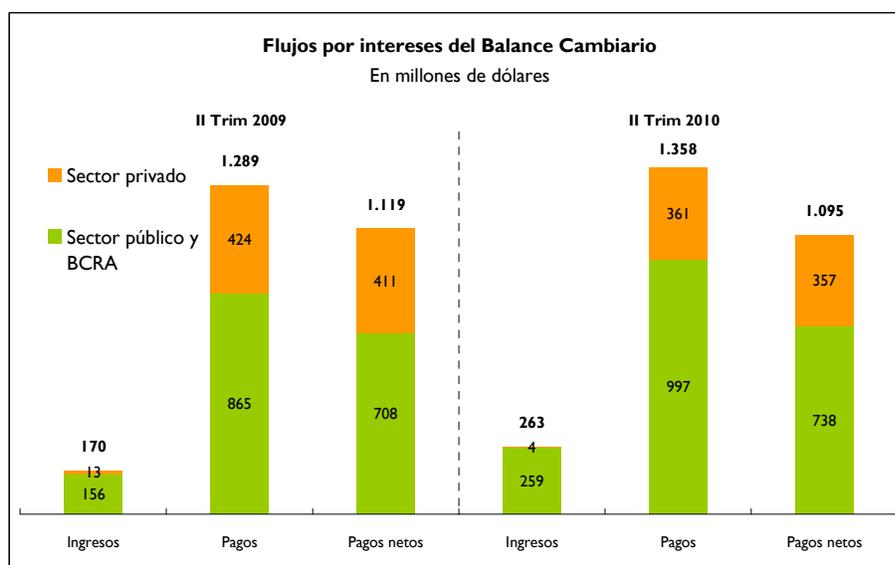
¹³ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a US\$ 2,2 millones. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.

Rentas

En millones de dólares

	2008					2009					2010		
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	Total
Rentas	-1.092	-1.641	-1.134	-2.967	-6.833	-1.085	-2.103	-1.171	-3.311	-7.670	-1.266	-3.199	-4.465
Intereses	-561	-722	-533	-1.578	-3.394	-749	-1.119	-649	-2.111	-4.629	-683	-1.095	-1.778
Ingresos	704	408	488	321	1.922	281	170	178	142	771	102	263	365
Egresos	1.265	1.130	1.022	1.899	5.316	1.031	1.289	826	2.253	5.399	785	1.358	2.142
Pagos al Fondo Monetario Internacional	4	4	4	3	15	1	1	1	2	4	2	2	4
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	201	165	152	148	666	147	198	101	134	580	122	125	247
Otros pagos del Gobierno Nacional	774	383	539	1.198	2.895	584	576	430	1.624	3.214	411	772	1.183
Otros pagos de intereses	286	578	327	549	1.740	298	514	295	494	1.601	250	459	709
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-531	-919	-600	-1.389	-3.439	-336	-984	-522	-1.200	-3.042	-583	-2.105	-2.687
Ingresos	27	30	33	34	124	32	45	46	33	156	26	25	51
Egresos	558	949	633	1.423	3.563	368	1.029	568	1.232	3.197	609	2.129	2.738

El sector público y BCRA realizó pagos netos de intereses en el trimestre por US\$ 738 millones, US\$ 30 millones más que en el mismo trimestre del año anterior. Esta diferencia se explicó por los mayores pagos por los servicios en moneda extranjera del título denominado Discount debido al devengamiento de una mayor tasa para el período y los menores ingresos por las colocaciones de las reservas internacionales del BCRA, en línea con la caída en la tasa de interés internacional. Estas diferencias fueron parcialmente compensadas por los menores pagos a organismos internacionales y los mayores cobros intra-sector público de servicios de deuda del Gobierno Nacional.

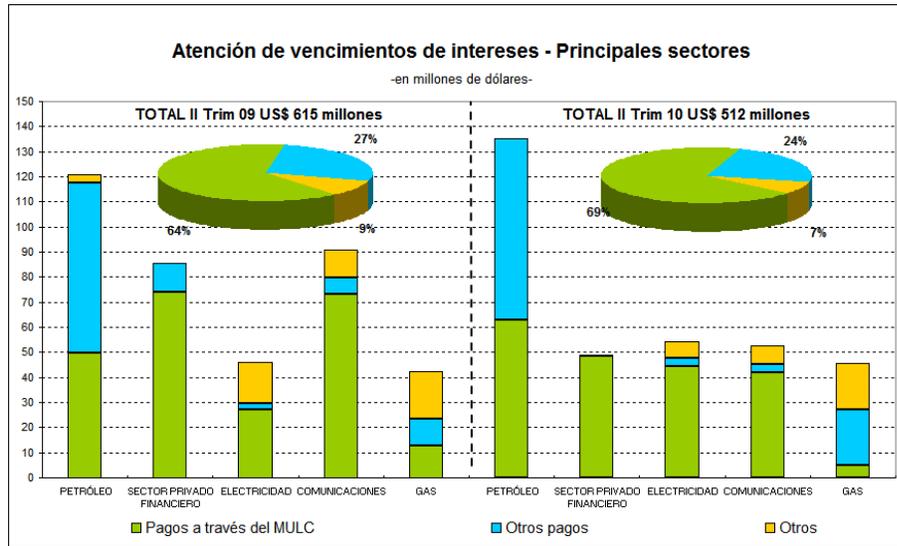


El sector privado realizó pagos de intereses en el trimestre por US\$ 361 millones, monto unos US\$ 60 millones inferior al observado en el mismo trimestre del 2009, los cuales fueron destinados íntegramente a la atención de vencimientos del período¹⁴.

Estos menores pagos estuvieron asociados a una caída en los vencimientos que el sector privado debía enfrentar en el trimestre, producto de una caída interanual en el stock de deuda que devengaba intereses (caída de US\$ 3.890 millones), mayormente por las cancelaciones realizadas por los sectores financiero (US\$ 1.330 millones) y comunicaciones (US\$ 1.050 millones), y de la caída en 70 puntos básicos en la tasa promedio que devengaba esta deuda, principalmente debido a la variación de la tasa internacional de referencia (LIBOR).

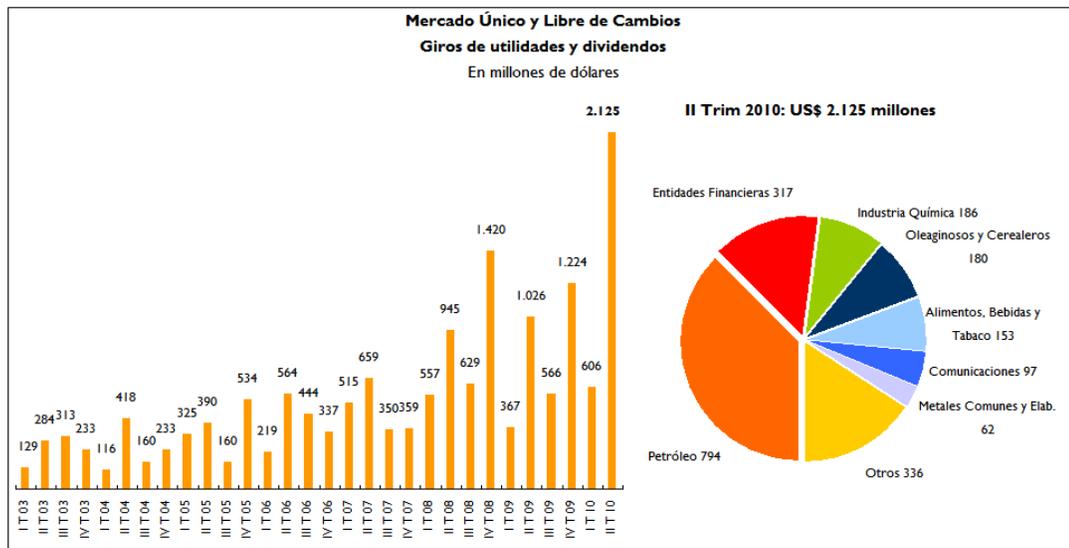
¹⁴ Estimaciones realizadas sobre la base del Relevamiento de deuda externa del sector privado establecido por Comunicación "A" 3602. Para un mayor detalle, consultar el Informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección "Estadísticas e Indicadores", subsección "Deuda externa privada" de la página web de este Banco Central.

Cabe destacar que petróleo fue el único sector en aumentar el volumen tanto de intereses pagados como de vencimientos enfrentados, producto del vencimiento de servicios por fondos frescos ingresados durante el último año.



*Datos provisionales correspondientes al cuarto trimestre del 2009

Por su parte, en el segundo trimestre de 2010, se registró el récord de giros de utilidades y dividendos con acceso al mercado local de cambios por US\$ 2.125 millones, mostrando una suba de alrededor de US\$ 1.100 millones respecto a lo observado en el mismo trimestre del año anterior. Se destacaron los pagos del sector petróleo por US\$ 794 millones, entidades financieras por US\$ 317 millones, industria química por US\$ 186 millones y oleaginosos y cereales por US\$ 180 millones y oleaginosos y cereales por US\$ 180 millones.



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

El déficit de US\$ 2.528 millones de la cuenta capital y financiera del balance cambiario del segundo trimestre de 2010 se explicó por los resultados negativos de las transferencias por operaciones financieras del Sector Privado no Financiero (US\$ 2.363 millones), del Sector Público y BCRA (US\$ 1.127 millones) y del Sector Financiero (US\$ 498 millones).

Estos déficits fueron parcialmente compensados por ingresos por “otros movimientos netos” por US\$ 1.460 millones. Este saldo resulta básicamente de transacciones que, sin ser operaciones de cambio, afectan el nivel de las reservas internacionales. En este período, influyó principalmente el incremento de los depósitos locales en moneda extranjera, tanto del sector privado como de organismos del sector público, que por las normas de efectivo mínimo, se reflejan, en gran medida, como depósitos en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central.

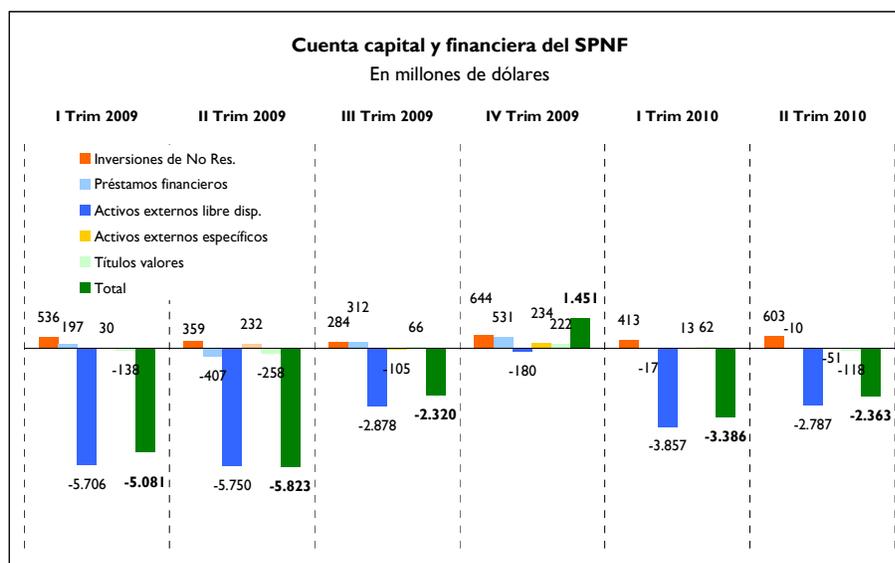
Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2008					2009					2010		
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	Total
Cuenta capital y financiera cambiaria	-70	-7.148	-5.023	-3.430	-15.671	-2.525	-5.289	-2.926	2.666	-8.074	-2.493	-2.528	-5.021
Sector Financiero	319	-445	-159	-394	-679	-16	-154	-169	-532	-872	117	-498	-380
Sector Privado No Financiero	-550	-8.450	-5.299	-5.961	-20.260	-5.081	-5.823	-2.320	1.451	-11.774	-3.386	-2.363	-5.749
Sector Público y BCRA	-497	1.469	-366	1.188	1.794	1.389	-623	-2.215	1.656	208	631	-1.127	-496
Otros movimientos netos	658	279	801	1.737	3.475	1.184	1.312	1.779	91	4.365	144	1.460	1.604

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

El resultado de la cuenta capital y financiera del Sector Privado no Financiero (SPNF) del segundo trimestre del año reflejó una clara mejora respecto tanto al déficit observado en el primer trimestre del año (US\$ 3.386 millones) como al registrado en el mismo trimestre de 2009 (US\$ 5.823 millones). Este comportamiento obedeció básicamente a la desaceleración en la demanda por parte de residentes de activos externos de libre disponibilidad. Asimismo, continuaron los ingresos en concepto de inversiones directas de no residentes.



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

En el segundo trimestre de 2010, la demanda neta a través del MULC de activos externos para tenencia por parte del Sector Privado no Financiero totalizó US\$ 2.838 millones, explicada por US\$ 2.787 millones de

activos externos de libre disponibilidad y por US\$ 51 millones de fondos que normativamente son adquiridos para ser aplicados posteriormente a determinados destinos específicos¹⁵.

Formación neta de activos externos del sector privado no financiero
En millones de dólares

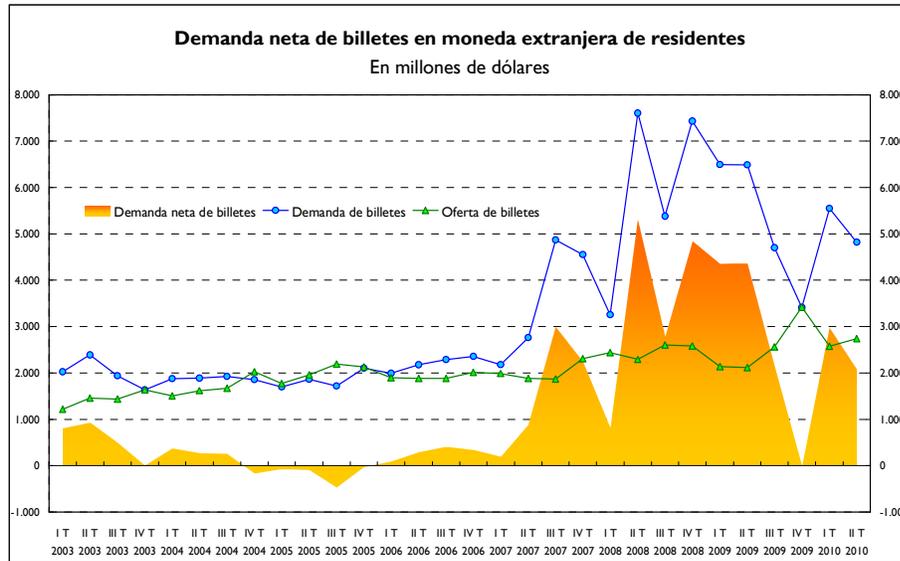
		Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos			TOTAL
		Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2006	I Trimestre	93	374	467	271	47	224	692
	II Trimestre	292	19	311	609	395	214	525
	III Trimestre	409	84	493	361	45	317	810
	IV Trimestre	341	72	413	838	337	500	913
	TOTAL	1.135	549	1.684	2.079	824	1.255	2.939
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306	1
	II Trimestre	882	-1.112	-230	942	457	485	256
	III Trimestre	2.999	1.809	4.808	765	332	433	5.242
	IV Trimestre	2.245	1.137	3.381	738	745	-7	3.374
	TOTAL	6.318	1.337	7.655	3.004	1.787	1.217	8.872
2008	I Trimestre	816	1.321	2.136	490	353	137	2.273
	II Trimestre	5.312	2.834	8.146	1.192	964	228	8.374
	III Trimestre	2.780	3.217	5.997	700	896	-196	5.801
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	781	1.018	-237	6.649
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-68	23.098
2009	I Trimestre	4.357	1.349	5.706	502	532	-30	5.676
	II Trimestre	4.370	1.380	5.750	724	955	-232	5.519
	III Trimestre	2.140	738	2.878	404	299	105	2.983
	IV Trimestre	-7	187	180	155	389	-234	-54
	TOTAL	10.860	3.654	14.514	1.784	2.175	-391	14.123
2010	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13	3.844
	II Trimestre	2.081	707	2.787	870	819	51	2.838
	TOTAL	5.058	1.586	6.644	914	875	38	6.683

La demanda neta de activos externos de libre disponibilidad por parte de residentes registró una disminución de alrededor de 30% con relación al primer trimestre del año. Esta variación se acentúa si se efectúa la comparación interanual, tanto a nivel trimestral como del acumulado del año, con caídas del orden de 50% y 40%, respectivamente.

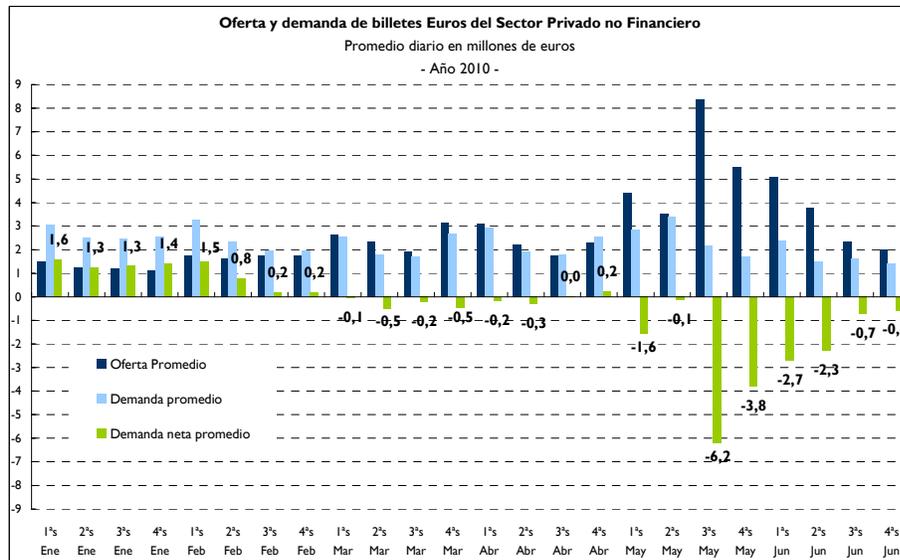
Esta desaceleración en la preferencia por activos externos se registró en el contexto de fuerte incremento del nivel de actividad local y aceleración en las tasas de crecimiento de los depósitos y préstamos locales en moneda nacional.

Como se puede observar en el gráfico siguiente, la caída observada en la demanda neta de billetes en moneda extranjera por parte de residentes respecto al trimestre previo (unos US\$ 900 millones), obedeció tanto a la disminución en las nuevas compras como, en menor medida, al aumento de la oferta de billetes atesorados previamente.

¹⁵ Ver Comunicación "A" 4822, complementarias y modificatorias.

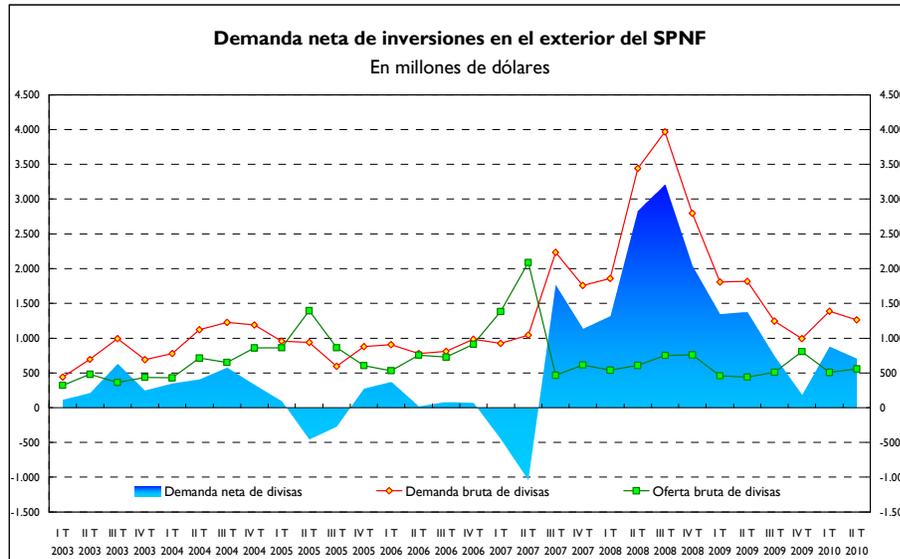


La incertidumbre global en torno al euro, en el marco del deterioro de las finanzas públicas de algunas economías europeas, también se reflejó en el mercado de cambios minorista local, registrándose un desarme de tenencias de billetes de euros en poder de residentes, especialmente durante el mes de mayo.



Con respecto a los fondos de libre disponibilidad que son transferidos a cuentas en el exterior de residentes, que totalizaron US\$ 707 millones en el trimestre, también se observó una disminución con respecto al trimestre anterior (casi US\$ 200 millones). Cabe recordar que parte de estos fondos son posteriormente utilizados para afrontar distintos compromisos como ser la atención de pagos de importaciones argentinas de bienes, de utilidades y dividendos, y servicios de deudas externas de empresas locales¹⁶.

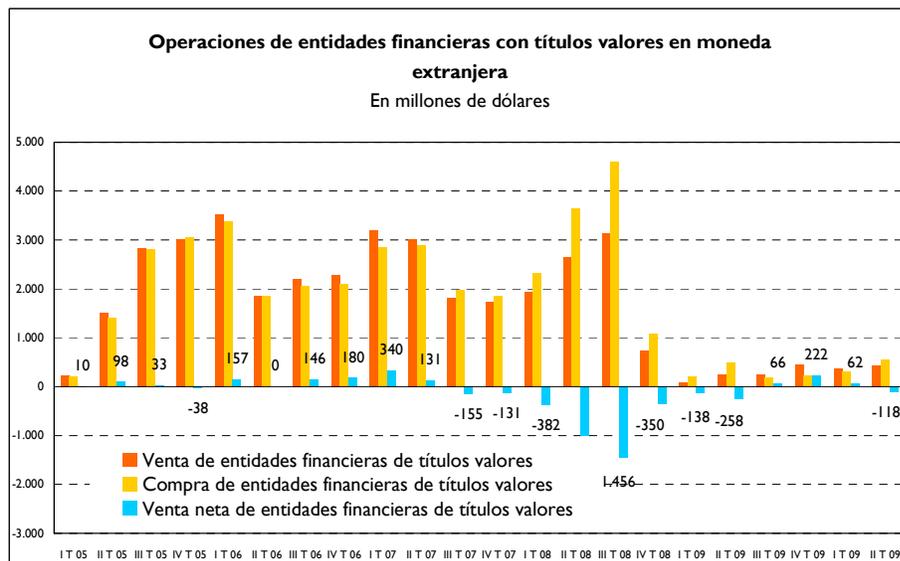
¹⁶ Ver informes sobre deuda externa privada disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.



Con relación a los flujos por activos externos que normativamente deben ser aplicados a fines específicos en un plazo determinado, se destacaron las compras y aplicaciones dentro del trimestre para giros de utilidades y dividendos por unos US\$ 560 millones, pagos de deuda externa por aproximadamente US\$ 130 millones y pagos de importaciones de bienes por algo más de US\$ 100 millones.

Flujos cambiarios por la operatoria de compra venta de títulos valores¹⁷

En el segundo trimestre de 2010, se registraron egresos netos de moneda extranjera por US\$ 118 millones por la operatoria de compra-venta de títulos valores con acceso al mercado local de cambios de las entidades financieras¹⁸, mostrando una caída de US\$ 140 millones respecto a la salida neta observada en el mismo trimestre del año anterior.



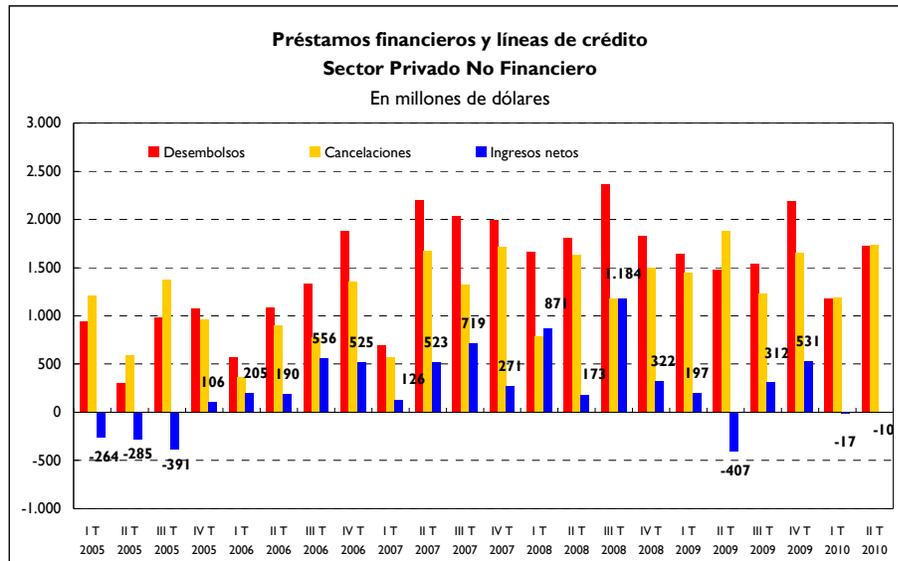
¹⁷ Si bien estas operaciones son registradas a nombre de las entidades, el resultado de estas operaciones tiene como contrapartida operaciones con clientes del país y del exterior.

¹⁸ Estas operaciones se cursan en el marco del mecanismo implementado por la Comunicación "A" 4308 y complementarias.

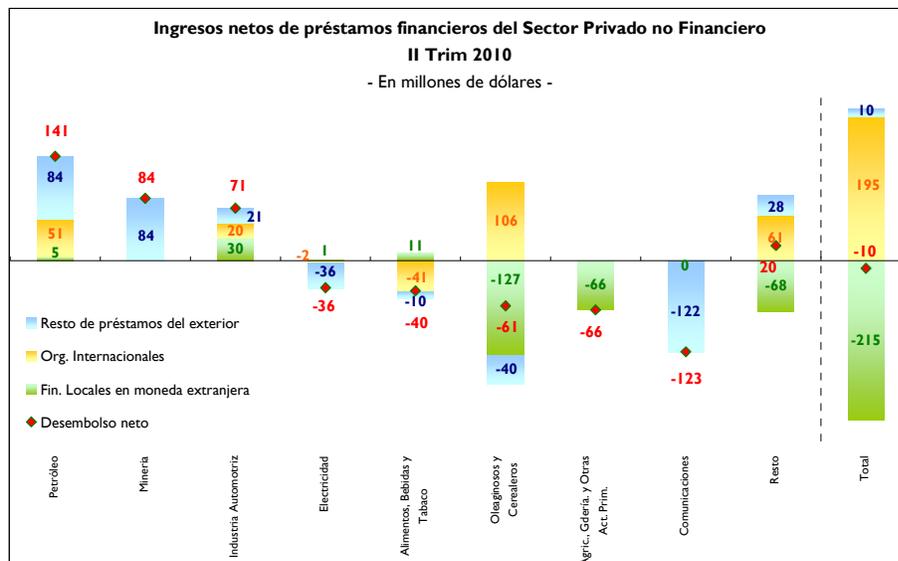
Flujos por préstamos financieros

Al igual que en los primeros tres meses del año, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC por parte del sector privado no financiero en el segundo trimestre fueron casi neutras, resultando en un egreso neto de US\$ 10 millones, como consecuencia de ingresos de nuevos desembolsos, básicamente a mediano y largo plazo, por US\$ 1.723 millones, y egresos por cancelaciones por US\$ 1.733 millones.

Los mencionados egresos netos implicaron una disminución respecto a la salida neta del mismo trimestre de 2009 por unos US\$ 400 millones.



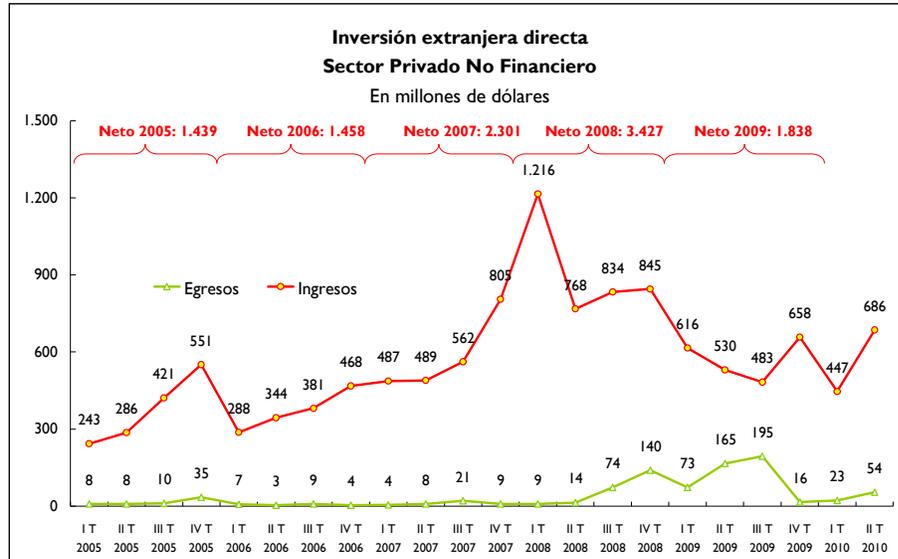
Entre los sectores que realizaron mayores pagos netos a través del MULC se encontraron comunicaciones (US\$ 123 millones), agricultura y ganadería (US\$ 66 millones) y oleaginosos y cereales (US\$ 61 millones). Por su parte, entre los sectores que registraron ingresos netos se destacaron petróleo (US\$ 141 millones), minería (US\$ 84 millones) y la industria automotriz (US\$ 71 millones).



Las inversiones de no residentes¹⁹

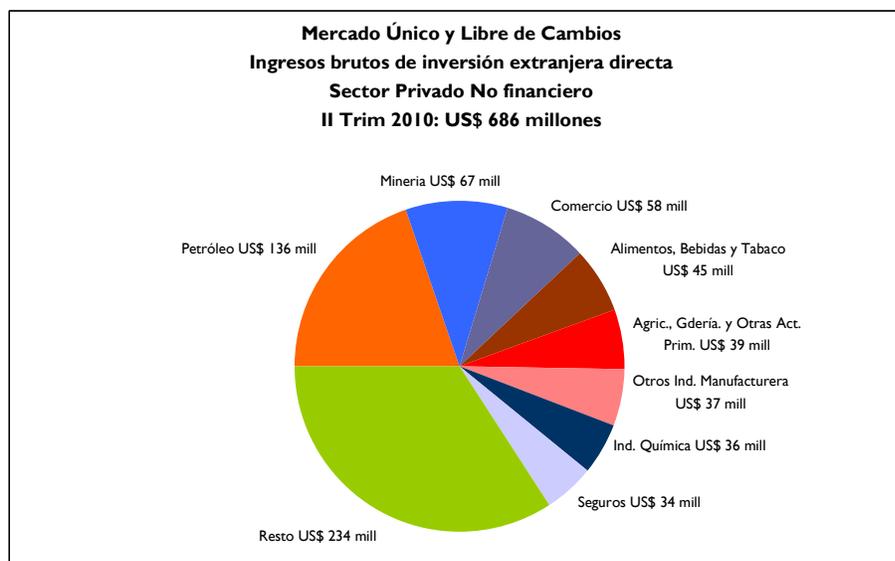
En el segundo trimestre de 2010, los ingresos netos por inversiones de no residentes totalizaron US\$ 603 millones, explicados por ingresos netos por inversión extranjera directa por US\$ 632 millones y repatriaciones netas de inversiones de portafolio por US\$ 29 millones.

Los ingresos netos a través del MULC por inversiones directas de no residentes se explicaron por ingresos brutos, tanto por aportes de capital como por la compra de empresas locales, por US\$ 686 millones, subiendo un 29% respecto a lo registrado en el mismo trimestre del año anterior, y por repatriaciones por US\$ 54 millones.



Con respecto al destino de los nuevos desembolsos por inversiones extranjeras directas, se destacaron los destinados a los sectores petróleo (US\$ 136 millones), minería (US\$ 67 millones), comercio (US\$ 58 millones), y alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 45 millones).

¹⁹ En la sección "Estadísticas e Indicadores", subsección "Inversiones Directas" de la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales.



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

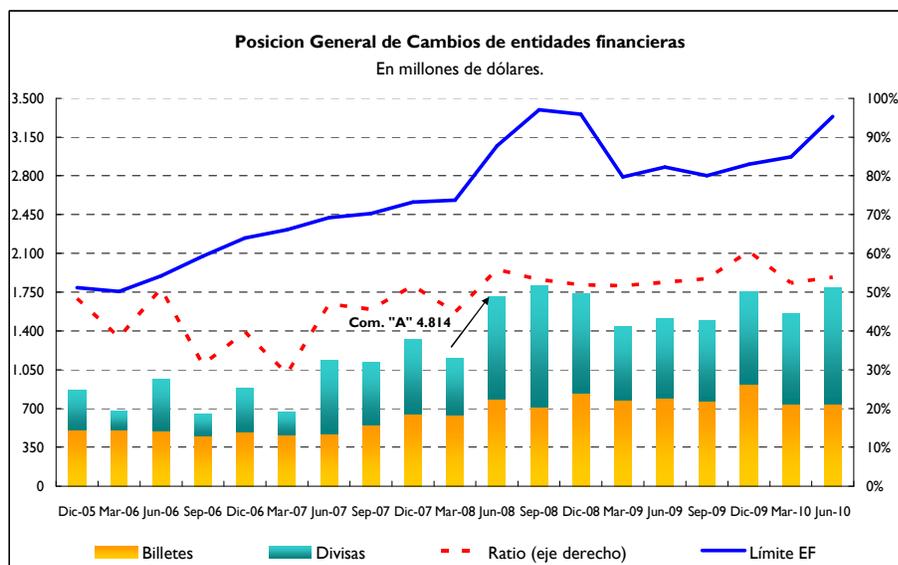
En el segundo trimestre del año 2010, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en un egreso neto de fondos por unos US\$ 500 millones, explicado por los incrementos en las tenencias líquidas que conforman la Posición General de Cambios (PGC), las cancelaciones netas de préstamos financieros contraídos por el sector y la compra a no residentes de una entidad financiera local.

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

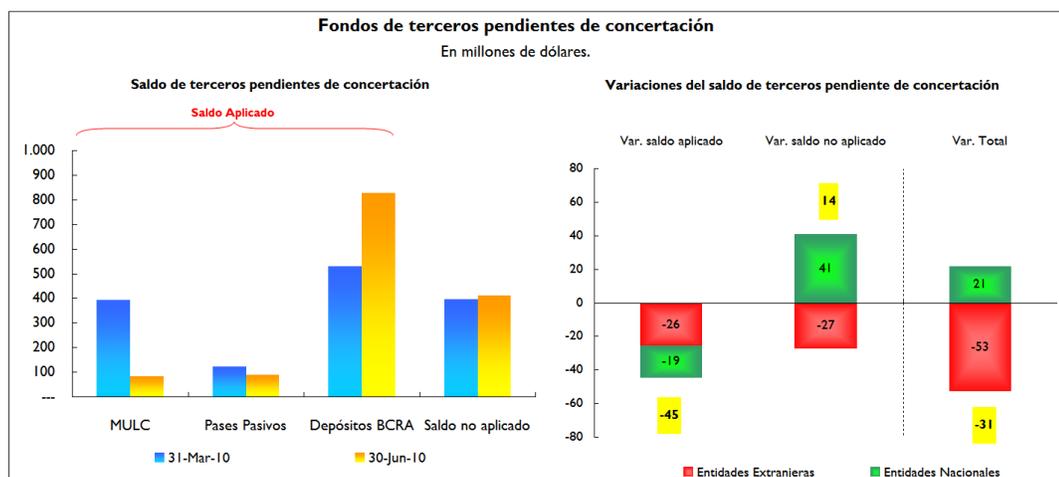
Al 30 de Junio de 2010, las entidades registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 1.800 millones, nivel equivalente al 54% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$ 3.300 millones). Este stock implicó un incremento de US\$ 230 millones en el trimestre.

En este sentido, las entidades concluyeron el trimestre como demandantes netos de moneda extranjera en el mercado de cambios. Adicionalmente, las entidades aumentaron sus tenencias de moneda extranjera en el BCRA, como contrapartida en gran parte de los incrementos de depósitos en moneda extranjera de clientes en las entidades.

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



Por su parte, los fondos de terceros recibidos por las entidades y pendientes de concertación en el mercado local de cambios²⁰ totalizaron unos US\$ 1.400 millones a fines de junio, sin verificarse variaciones significativas respecto al cierre del trimestre anterior, tanto en entidades extranjeras como en entidades nacionales. Dentro de los usos previstos normativamente²¹, se observó una mayor inclinación a aplicar fondos de terceros pendientes de concertación a depósitos en moneda extranjera de las entidades en el BCRA, en desmedro de los restantes destinos.

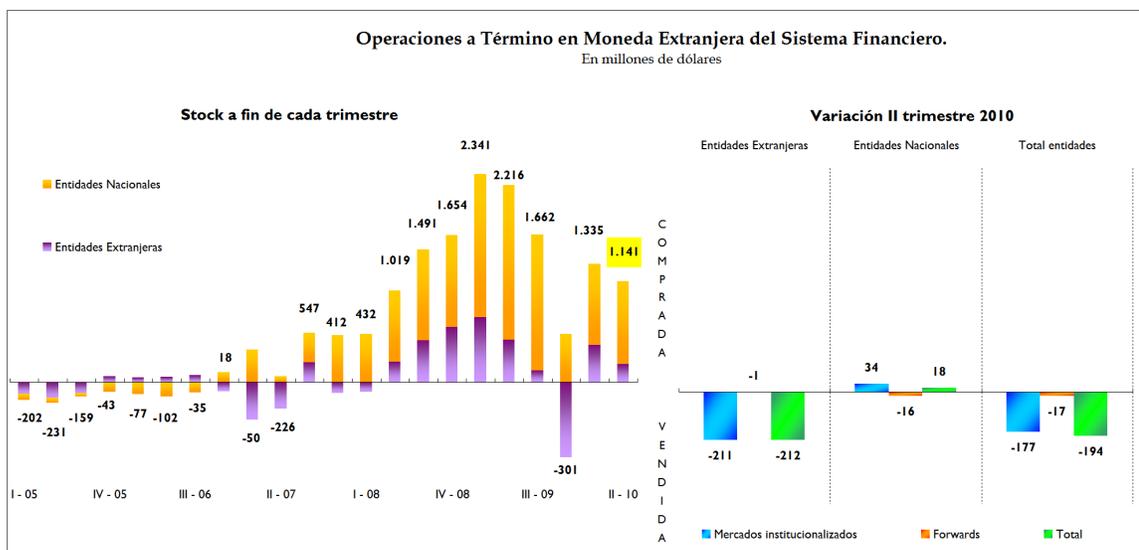


En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²², en el segundo trimestre de 2010 las entidades disminuyeron su posición en unos US\$ 200 millones, cerrando el trimestre con una posición comprada neta de US\$ 1.141 millones. Esta disminución se explicó principalmente por la caída en la posición comprada neta en mercados institucionalizados, básicamente de entidades extranjeras.

²⁰ Transferencias recibidas en las cuentas de corresponsalia pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

²¹ Los usos de aplicación normativamente previstos son: la atención del mercado local de cambios, pases pasivos en moneda extranjera con el BCRA y depósitos en moneda extranjera en el BCRA.

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

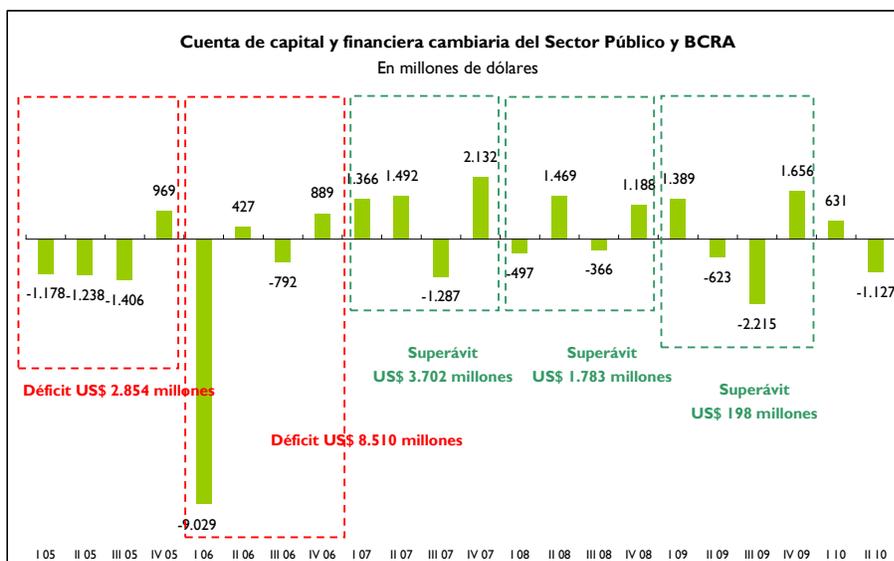


Préstamos financieros

Por octavo trimestre consecutivo, las operaciones de endeudamiento financiero del sector resultaron en pagos netos por US\$ 177 millones. Este resultado obedeció a los flujos por ingresos de préstamos del exterior por US\$ 174 millones (básicamente líneas de crédito) y cancelaciones por US\$ 350 millones, destacándose las cancelaciones de préstamos financieros de entidades de capital privado nacional.

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

En el segundo trimestre de 2010, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y del Banco Central resultó en un déficit de US\$ 1.127 millones, producto principalmente del desendeudamiento neto del Gobierno Nacional y BCRA, por pagos netos a organismos internacionales y otros bilaterales por unos US\$ 1.350 millones y la atención del servicio de capital de Boden 2013 por aproximadamente US\$ 240 millones. Estos egresos fueron en parte compensados por los ingresos por la colocación de deuda en el mercado internacional de gobiernos locales por unos US\$ 470 millones.



Balance cambiario en millones de dólares	2008					2009					2010		
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	Total
Cuenta Corriente cambiaria	3.599	4.527	4.973	2.584	15.682	2.791	4.590	2.075	8	9.449	2.190	4.633	6.822
Balance transferencias por mercancías	4.037	5.817	5.494	4.996	20.343	3.579	6.625	3.159	3.071	16.435	3.197	7.543	10.741
Cobros por exportaciones de bienes	14.570	17.915	19.143	16.334	67.962	12.146	15.446	12.329	13.235	53.157	12.920	18.942	31.862
Pagos por importaciones de bienes	10.533	12.098	13.649	11.338	47.619	8.567	8.821	9.170	10.164	36.722	9.722	11.399	21.122
Servicios	394	78	263	304	1.039	91	-136	-169	-27	-241	41	94	136
Ingresos	2.479	2.396	2.589	2.869	10.333	2.338	2.158	2.032	2.535	9.063	2.534	2.463	4.997
Egresos	2.085	2.318	2.327	2.564	9.294	2.247	2.293	2.202	2.562	9.305	2.492	2.369	4.861
Rentas	-1.092	-1.641	-1.134	-2.967	-6.833	-1.085	-2.103	-1.171	-3.311	-7.670	-1.266	-3.199	-4.465
Intereses	-561	-722	-533	-1.578	-3.394	-749	-1.119	-649	-2.111	-4.629	-683	-1.095	-1.778
Ingresos	704	408	488	321	1.922	281	170	178	142	771	102	263	365
Egresos	1.265	1.130	1.022	1.899	5.316	1.031	1.289	826	2.253	5.399	785	1.358	2.142
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	4	4	4	3	15	1	1	1	2	4	2	2	4
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	201	165	152	148	666	147	198	101	134	580	122	125	247
Otros pagos de intereses	286	578	327	549	1.740	298	514	295	494	1.601	250	459	709
Otros pagos del Gobierno Nacional	774	383	539	1.198	2.895	584	576	430	1.624	3.214	411	772	1.183
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-531	-919	-600	-1.389	-3.439	-336	-984	-522	-1.200	-3.042	-583	-2.105	-2.687
Ingresos	27	30	33	34	124	32	45	46	33	156	26	25	51
Egresos	558	949	633	1.423	3.563	368	1.029	568	1.232	3.197	609	2.129	2.738
Otras transferencias corrientes	260	272	351	250	1.133	207	204	256	260	926	217	194	411
Ingresos	605	528	626	445	2.201	371	403	460	444	1.679	353	427	780
Egresos	345	254	275	194	1.068	164	199	205	185	753	136	233	369
Cuenta capital y financiera cambiaria	-70	-7.148	-5.023	-3.430	-15.671	-2.525	-5.289	-2.926	2.666	-8.074	-2.493	-2.528	-5.021
Inversión directa de no residentes	1.229	765	760	881	3.635	543	367	284	643	1.837	424	558	982
Ingresos	1.238	779	834	1.021	3.871	616	532	483	659	2.290	447	687	1.133
Egresos	9	14	74	140	236	73	165	199	16	453	23	129	151
Inversión de portafolio de no residentes	27	3	13	10	53	-7	-6	-4	2	-14	-11	-29	-40
Ingresos	36	14	26	25	102	6	7	9	12	34	8	8	16
Egresos	9	12	13	15	49	12	13	13	10	48	18	37	55
Préstamos financieros y líneas de crédito	726	133	803	-503	1.158	-228	-717	-42	-180	-1.168	4	76	80
Ingresos	1.950	2.114	2.692	2.285	9.041	1.798	1.477	1.493	1.904	6.673	1.378	2.106	3.484
Egresos	1.225	1.981	1.888	2.788	7.883	2.026	2.194	1.535	2.085	7.841	1.374	2.030	3.404
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0	2.691	2.691	0	0	0
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	2.691	2.691	0	0	0
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros bilaterales	-222	869	1.465	1.617	3.729	1.473	-90	-46	-459	878	528	-1.162	-635
Ingresos	3.280	4.555	5.527	11.109	24.471	11.355	11.782	10.316	8.696	42.149	10.857	7.865	18.722
Egresos	3.502	3.686	4.062	9.492	20.742	9.883	11.871	10.362	9.155	41.271	10.329	9.027	19.356
Formación de activos externos del SPNF	-2.273	-8.374	-5.801	-6.649	-23.098	-5.676	-5.519	-2.983	54	-14.123	-3.844	-2.838	-6.683
Ingresos	3.333	3.863	4.248	4.360	15.804	3.129	3.513	3.366	4.615	14.624	3.137	4.116	7.253
Egresos	5.606	12.237	10.049	11.009	38.901	8.805	9.032	6.349	4.560	28.747	6.981	6.955	13.936
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	167	-551	-78	86	-377	331	-49	18	-206	94	201	-226	-25
Compra-venta de títulos valores	-382	-1.009	-1.561	-394	-3.347	-136	-259	68	249	-78	62	-129	-67
Otras operaciones del sector público (neto)	0	739	-1.425	-214	-899	-7	-328	-2.000	-220	-2.555	-1	-237	-238
Otros movimientos netos	658	279	801	1.737	3.475	1.184	1.312	1.779	91	4.365	144	1.460	1.604
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	3.529	-2.621	-50	-846	12	267	-699	-851	2.658	1.375	-303	2.104	1.801
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	4.298	-2.948	-394	-735	220	123	-483	-678	2.619	1.582	-508	1.780	1.273
Ajuste por tipo de pase y valuación	769	-327	-345	111	208	-144	216	173	-39	206	-204	-324	-528

Datos provisorios, sujetos a revisión.