

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Cuarto Trimestre de 2010



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios y el balance cambiario¹

Aspectos principales

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el cuarto trimestre de 2010

- ✓ *Completando tres trimestres consecutivos de fuertes superávits en el mercado local de cambios, las operaciones con clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) totalizaron un excedente de US\$ 2.885 millones en el cuarto trimestre del año 2010.*
- ✓ *Las fuentes de fondos del mercado de cambios estuvieron dadas básicamente por el sostenido superávit por transferencias por mercancías y por los ingresos netos de préstamos financieros. En el marco de un mercado internacional de fuerte liquidez, y de reducción de la prima de riesgo país a lo cual coadyuvó el segundo canje de deuda pública efectuado a mediados de año, se aceleraron las colocaciones de títulos de deuda de mediano y largo plazo en los mercados internacionales tanto de gobiernos locales como de empresas del sector privado.*
- ✓ *Continuando con la política de flotación administrada del tipo de cambio y de acumulación prudencial de reservas internacionales, el Banco Central efectuó compras netas por aproximadamente US\$ 3.250 millones en el trimestre, absorbiendo el excedente del MULC y ventas netas de tenencias en moneda extranjera de las entidades autorizadas a operar cambios. Por el lado de las aplicaciones de las reservas, se destacaron los pagos netos de deuda (capital e intereses) en moneda extranjera del sector público y BCRA por unos US\$ 1.900 millones. En consecuencia, las reservas internacionales del BCRA registraron un aumento trimestral de US\$ 1.065 millones, cerrando el año 2010 con un stock de US\$ 52.190 millones, nivel que constituyó un récord considerando los registros históricos a fin de cada mes calendario.*
- ✓ *La cuenta corriente del balance cambiario resultó en un superávit de US\$ 934 millones, subiendo respecto al resultado prácticamente equilibrado del mismo trimestre del año anterior. Esto reflejó básicamente los menores pagos de intereses, al no registrarse devengamientos en los cupones de renta de bonos públicos atados al crecimiento del PIB, efecto parcialmente compensado por los menores ingresos netos por operaciones comerciales de bienes y servicios.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 17.558 millones, lo que implicó un aumento interanual de 33%, destacándose los cobros del sector exportador de oleaginosas y cereales por US\$ 6.108 millones que arrojaron una suba interanual de 74%.*
- ✓ *Los pagos de importaciones de bienes alcanzaron un récord trimestral de US\$ 14.722 millones, al registrar un alza interanual de 45% como reflejo del crecimiento del nivel de actividad.*
- ✓ *Si bien la cuenta capital y financiera del sector privado no financiero volvió a registrar un saldo negativo (US\$ 861 millones), la misma continuó reflejando una mejora respecto a los trimestres previos, explicada por la desaceleración en la demanda neta de activos externos y los mayores ingresos netos de préstamos financieros de mediano y largo plazo.*

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”).

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el año 2010

- ✓ *El mercado local de cambios operó en el año 2010 en un contexto de fuerte liquidez en el mercado internacional, favorable relación de precios de intercambio en términos históricos y con un importante proceso de recuperación de los precios de granos y oleaginosas, cosechas récord, descenso de la prima de riesgo país y fuerte crecimiento del nivel de actividad doméstica. Por su parte, el Banco Central continuó con su política de administración del mercado de cambios a través de las regulaciones cambiarias e intervenciones en el mercado de cambios al contado y a término, compatibles con los objetivos de la política macroeconómica.*
- ✓ *En este marco, las operaciones en el MULC de las entidades autorizadas con sus clientes finalizaron el año 2010 con un superávit de US\$ 10.108 millones, más que cuadruplicando el excedente de US\$ 2.252 millones observado en el año 2009. El excedente de 2010 fue similar al observado en el año 2007 y se encontró sólo por debajo del récord histórico registrado en el año 2006 (US\$ 12.882 millones).*
- ✓ *Las principales razones de la mejora interanual observada en el resultado del MULC fueron la menor demanda neta de activos externos por parte del sector privado no financiero por unos US\$ 2.700 millones, y los mayores ingresos netos por préstamos financieros y transferencias por mercancías por aproximadamente US\$ 3.900 millones y US\$ 1.400 millones, respectivamente.*
- ✓ *El BCRA realizó compras netas de divisas en el mercado contado de cambios por unos US\$ 11.800 millones, absorbiendo el resultado del mercado y las ventas netas de fondos propios en moneda extranjera de las entidades autorizadas a operar en cambios. Estas compras constituyeron el principal factor en la expansión anual de las reservas internacionales por US\$ 4.222 millones. En tanto, los pagos netos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por alrededor de US\$ 6.900 millones representaron el principal componente contractivo sobre las mismas.*
- ✓ *La cuenta corriente cambiaria registró un superávit de US\$ 10.960 millones, lo que implicó un aumento interanual de unos US\$ 1.500 millones, básicamente por los mayores ingresos netos por operaciones de comercio exterior de bienes y servicios, y los menores pagos de intereses, parcialmente compensados por el aumento en los giros de utilidades y dividendos.*
- ✓ *Los cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 67.445 millones, lo que implicó un aumento interanual de 27%. En este total, se destacaron los máximos ingresos anuales del sector oleaginosas y cereales por US\$ 26.873 millones, reflejando una suba interanual de 43%.*
- ✓ *Los pagos de importaciones de bienes alcanzaron un récord anual de US\$ 49.608 millones, lo que implicó un alza interanual de 35% y un monto US\$ 4.200 millones menor al valor de los despachos a plaza del mismo periodo. El aumento del crédito neto es consistente con el aumento de las importaciones de bienes al no existir en general modificaciones en la estructura de financiamiento. También influye en el menor valor de los pagos con acceso al mercado local de cambios frente al valor de lo importado, la utilización de fondos propios en el exterior que son aplicados al pago de importaciones de bienes.*
- ✓ *Por otro lado, la cuenta de capital y financiera cambiaria resultó en un déficit de US\$ 6.803 millones, monto casi US\$ 1.300 millones menor que la salida neta registrada durante el año anterior, que se eleva a unos US\$ 4.000 millones si se excluye el efecto en el año 2009 de la asignación de DEGs por parte del FMI a la República Argentina. En líneas generales, los aspectos principales estuvieron dados por la disminución de la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad de residentes, el ingreso por la colocación de bonos en los mercados internacionales tanto de gobiernos locales como de empresas del sector privado no financiero, la repatriación de fondos públicos y la cancelación de deuda externa del Gobierno Nacional y del Banco Central.*

- ✓ *La demanda neta de activos externos de libre disponibilidad del sector privado no financiero totalizó US\$ 11.293 millones, reflejando una caída de 22% respecto a los US\$ 14.514 millones registrados en 2009.*
- ✓ *La participación del Banco Central en el volumen de operaciones concertadas en los mercados de futuros, se redujo de 13% en el año 2009 a 10% en el año 2010. Estas operaciones implicaron una ganancia neta para el Banco Central en el año 2010, que compensó parte de las pérdidas observadas el año anterior. En relación a las intervenciones de las entidades financieras en el mercado de cambios a término, futuros y “forwards”, los vencimientos de operaciones en el año 2010 implicaron para éstas una pérdida estimada de unos \$ 70 millones, monto que contrasta con la ganancia neta estimada de aproximadamente \$ 1.000 millones obtenida por los vencimientos operados a lo largo de 2009.*

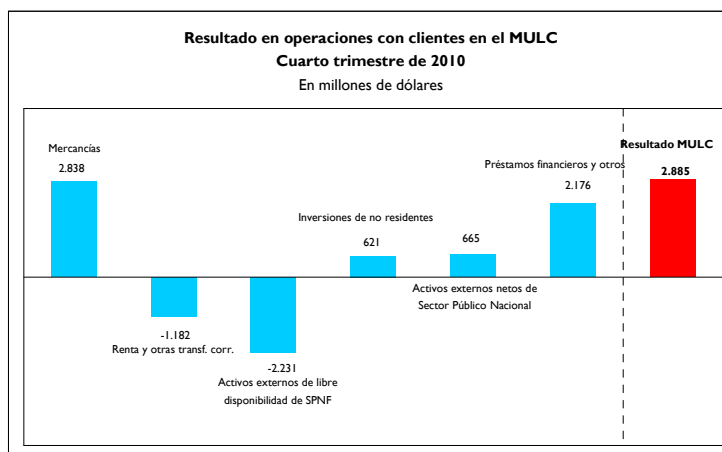
I) Las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambios

I) a. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el cuarto trimestre del 2010.

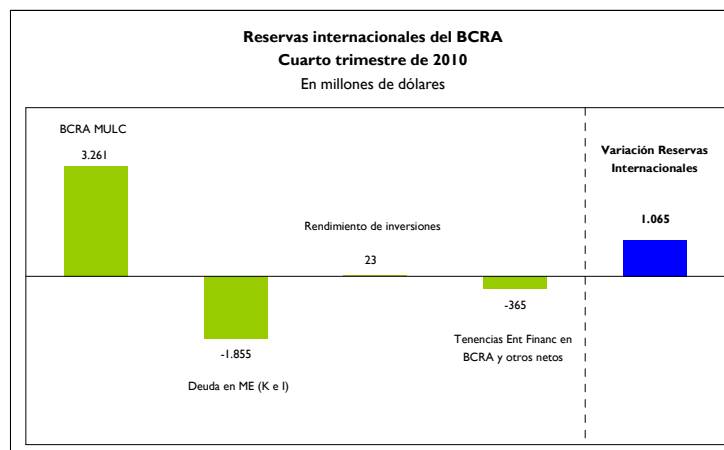
Completando tres trimestres consecutivos de fuertes superávits en el mercado local de cambios, las operaciones realizadas en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el último trimestre del año 2010, arrojaron un excedente de US\$ 2.885 millones.

Las fuentes de fondos del mercado de cambios del cuarto trimestre estuvieron dadas básicamente por el sostenido superávit por transferencias por mercancías y, adicionalmente, por ingresos netos de préstamos financieros que, a lo largo del trimestre, implicaron una oferta neta de divisas superior en todos los meses a los US\$ 700 millones. Esto fue consecuencia principalmente de las nuevas colocaciones en los mercados internacionales de títulos de deuda de mediano y largo plazo de gobiernos locales y empresas del sector privado en el marco de un mercado internacional de fuerte liquidez, y de la disminución de las primas de riesgo país a lo cual coadyuvó el nuevo canje de deuda pública ofrecido a los tenedores de deuda pendiente de regularización efectuado a mediados de año. También se continuaron negociando por el mercado de cambios en los niveles usuales los desembolsos de financiaciones de organismos internacionales, y un creciente monto de nuevos préstamos locales en moneda extranjera otorgados por los bancos locales.

Por el lado de los egresos, se destacaron la demanda de activos externos por parte de residentes, que continuó la tendencia descendente observada a lo largo del año, y los pagos de rentas.



Continuando con la política de acumulación prudencial de reservas internacionales y de flotación administrada del tipo de cambio, el Banco Central efectuó compras netas por aproximadamente US\$ 3.250 millones en el trimestre, absorbiendo el excedente del MULC y ventas netas de tenencias propias de las entidades autorizadas a operar en cambios. Por el lado de las aplicaciones de las reservas, se destacaron en el cuarto trimestre, los pagos netos de deuda (capital e intereses) en moneda extranjera del sector público y BCRA por unos US\$ 1.900 millones.

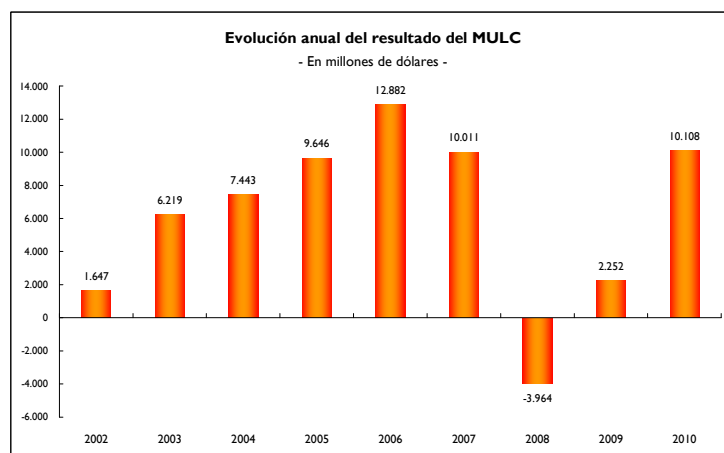


Las reservas internacionales del BCRA registraron un aumento trimestral de US\$ 1.065 millones, cerrando el año 2010 con un stock de US\$ 52.190 millones, nivel que constituyó un récord considerando los registros históricos a fin de cada mes calendario.

D) b. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el año 2010

El mercado local de cambios operó en el año 2010 en un contexto de fuerte liquidez en el mercado internacional, favorable relación de precios de intercambio en términos históricos y con un importante proceso de recuperación de los precios de granos y oleaginosas, cosechas récord, descenso de la prima de riesgo país y fuerte crecimiento del nivel de actividad doméstica.

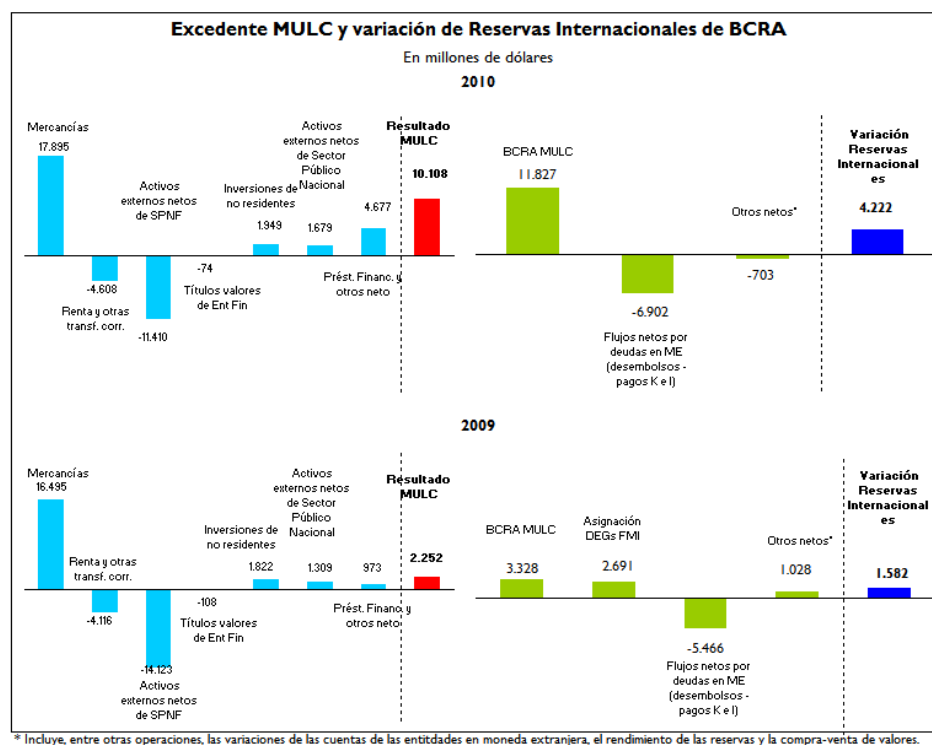
En este marco, las operaciones en el MULC de las entidades autorizadas con sus clientes finalizaron el año 2010 con un superávit de US\$ 10.108 millones, que fue el segundo más alto de la historia del MULC. El excedente observado en el año 2010 más que cuadruplicó los US\$ 2.252 millones observados en el año 2009.



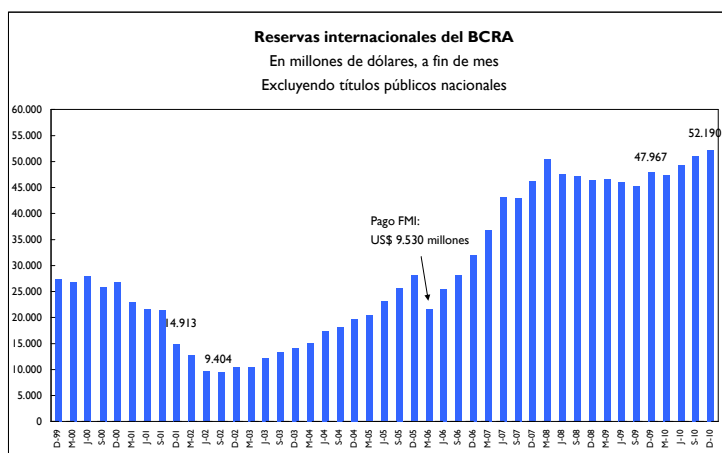
Las principales razones de la mejora interanual fueron la menor demanda neta de activos externos por parte del sector privado no financiero por unos US\$ 2.700 millones y los mayores ingresos netos por préstamos financieros y transferencias por mercancías por aproximadamente US\$ 3.900 millones y US\$ 1.400 millones, respectivamente.

El BCRA realizó en el año 2010 compras netas de divisas en el mercado contado de cambios por unos US\$ 11.800 millones, absorbiendo el resultado del mercado y las ventas netas de fondos propios en moneda extranjera de las entidades autorizadas a operar en cambios, constituyendo el principal factor en la expansión anual de las reservas internacionales por US\$ 4.222 millones.

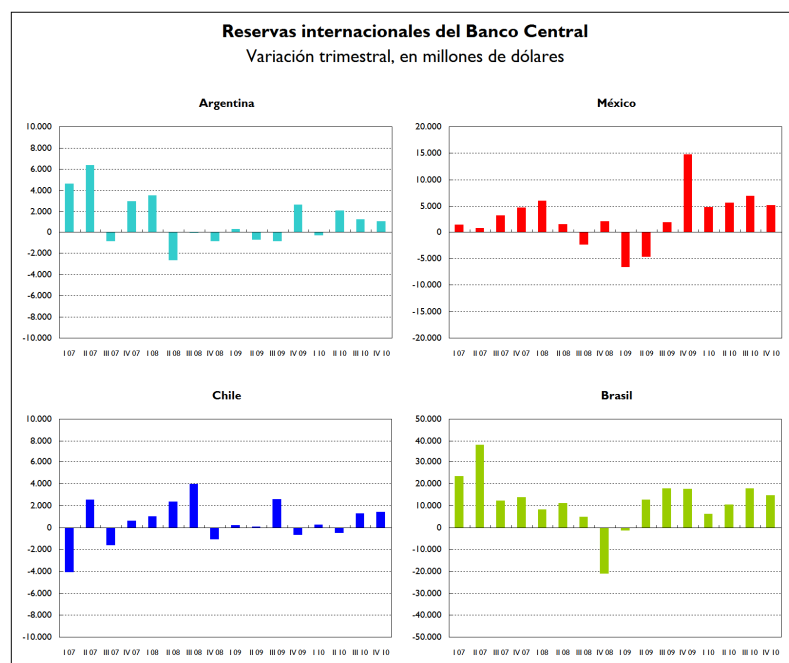
En tanto, los pagos netos de servicios de capital e intereses de deuda en moneda extranjera del sector público y BCRA por alrededor de US\$ 6.900 millones representaron el principal componente contractivo sobre las mismas.



En consecuencia, como puede observarse a continuación, las reservas internacionales del BCRA continuaron su tendencia ascendente, alcanzando un nivel 9% superior al cierre de 2009. El stock de US\$ 52.190 millones de fines del año 2010, representó casi cuatro veces los niveles de fines de 2001 y seis veces los valores mínimos observados a mediados de 2002.



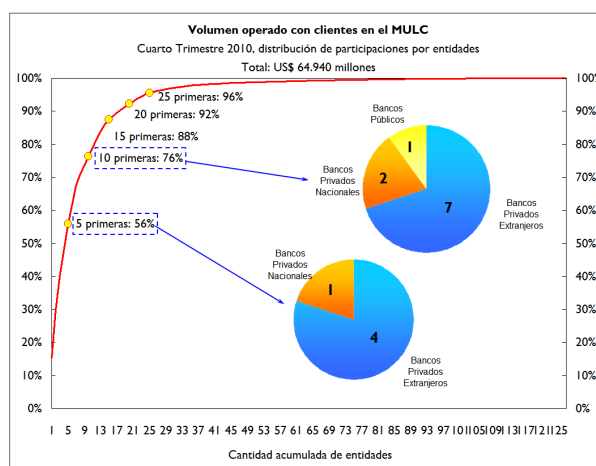
La acumulación de reservas internacionales por parte de los Bancos Centrales, con una mayor participación en el mercado de cambios para absorber parte de la mejora en los flujos de capitales y del excedente comercial, ha sido una de las características observadas en los principales países de la región como mecanismo para atenuar las presiones hacia la apreciación de las monedas locales.



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

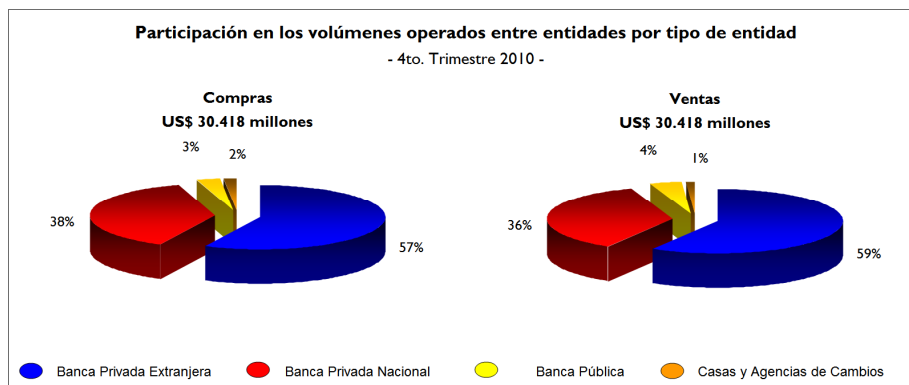
El volumen operado en el MULC en el cuarto trimestre del año fue el máximo de los últimos nueve trimestres, US\$ 101.848 millones² (unos US\$ 1.700 millones en promedio diario), nivel que en términos interanuales mostró un incremento de 30%. Este importante aumento se observa tanto en las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, como en el volumen entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

Las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes acumularon en el cuarto trimestre US\$ 64.940 millones, mostrando un aumento de 32% en términos interanuales. Las primeras diez entidades de un total de 125 autorizadas que operaron en cambios en el período incrementaron su participación en tres puntos porcentuales en términos interanuales, concentrando el 76% del volumen total operado con clientes.



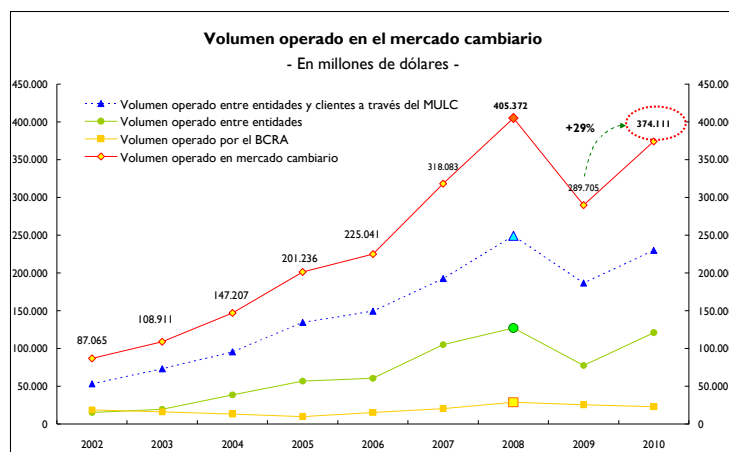
² Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

El volumen negociado entre las entidades financieras y cambiarias autorizadas a operar en cambios fue de US\$ 30.418 millones, monto que si bien crece unos US\$ 6.700 millones (28%) con respecto al del mismo período del año anterior, es inferior a lo operado en los trimestres precedentes. En cuanto a la distribución por tipo de entidad, la banca privada extranjera y la nacional concentraron el 95% del total de las operaciones del trimestre, quedando el resto en manos de la banca pública y de las casas y agencias de cambio.



Por otra parte, las operaciones del Banco Central con entidades autorizadas representaron un 6% del total negociado en el MULC en el período, participación similar a la observada en los últimos cinco trimestres.

En el acumulado del año 2010, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$ 374.111 millones (US\$ 1.520 millones en promedio diario), de los cuales el 62% corresponde a la operatoria entre las entidades autorizadas y sus clientes, el 32% al volumen negociado entre entidades, y el 6% restante a las operaciones entre estas últimas y el BCRA. Ese monto total implicó un aumento de 29% con respecto al año anterior y se ubicó unos US\$ 31.250 millones por debajo del récord histórico registrado en el año 2008.

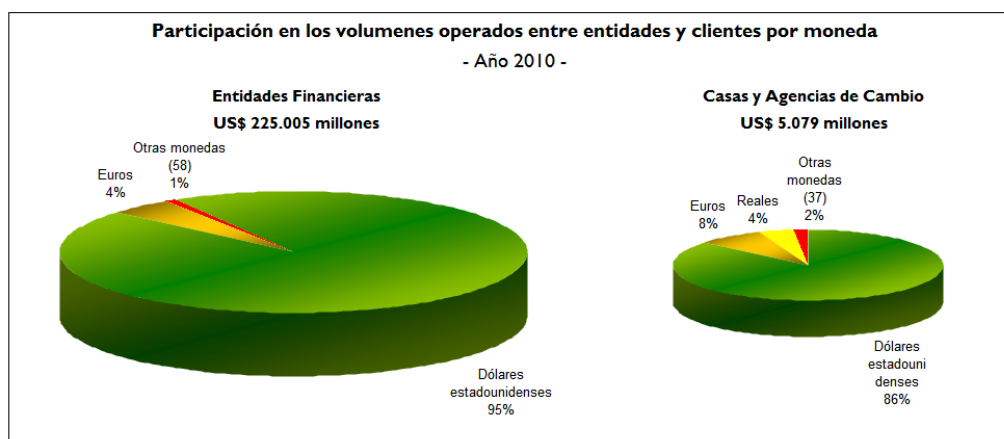


Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes acumularon en el año unos US\$ 230.100 millones, mostrando un aumento interanual de 23%, impulsado en gran parte por el importante aumento del volumen operado por mercancías.

Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad en el acumulado del año, la banca privada extranjera centralizó el 63% de la misma, máximo nivel desde el año 2004 y participación que más que duplica la de la banca privada nacional que concentró el 25%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio agruparon el 10% y 2%, respectivamente.

En lo que se refiere a la distribución del volumen por monedas en el año 2010, 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 58 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 8% y el 4%, respectivamente.



El volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios finalizó el año con un total de US\$ 121.050 millones (casi US\$ 500 millones en promedio diario), monto que registra un aumento de 56% con respecto al año 2009.

II) El balance cambiario³

En el cuarto trimestre del 2010, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron superavitarias en US\$ 934 millones. La mejora respecto al resultado prácticamente equilibrado del mismo trimestre del año anterior, obedeció básicamente a los menores pagos de intereses, al no registrarse devengamientos en los cupones de renta de bonos públicos atados al crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB). Este efecto fue parcialmente compensado por los menores ingresos netos por operaciones comerciales de bienes y servicios.

Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó superavitaria en US\$ 144 millones. La caída de unos US\$ 2.500 millones respecto al superávit del cuarto trimestre del año anterior, se explicó principalmente por el registro en las reservas internacionales en el último trimestre del año 2009 de la asignación de DEGs por el equivalente a unos US\$ 2.700 millones y a la mayor demanda neta para formación de activos externos de residentes. Estos resultados fueron parcialmente compensados por los mayores ingresos netos de préstamos financieros y de repatriaciones de fondos de organismos del sector público por cambios en la composición de la cartera.

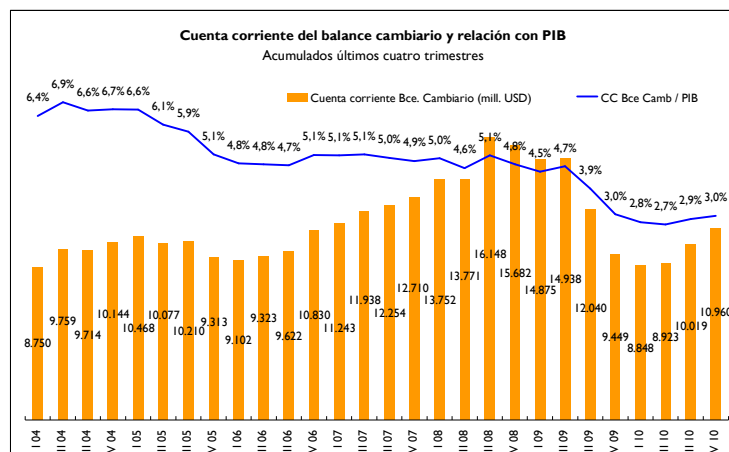
Para el total del año 2010, la cuenta corriente cambiaria registró un superávit de US\$ 10.960 millones, lo que implicó un aumento interanual de unos US\$ 1.500 millones, básicamente por los mayores ingresos netos por operaciones de comercio exterior de bienes y servicios. Por otro lado, la cuenta de capital y financiera cambiaria del año resultó en un déficit de US\$ 6.803 millones, monto casi US\$ 1.300 millones menor al registrado durante el año anterior, que se eleva a unos US\$ 4.000 millones si se excluyen los efectos de la asignación de DEGs.

II) a. La cuenta corriente cambiaria

El superávit de la cuenta corriente del balance cambiario de 2010 representó alrededor de 3% del PIB del período, ratio similar al registrado al cierre de 2009⁴, reflejando tanto el aumento de la cuenta corriente cambiaria como del PIB.

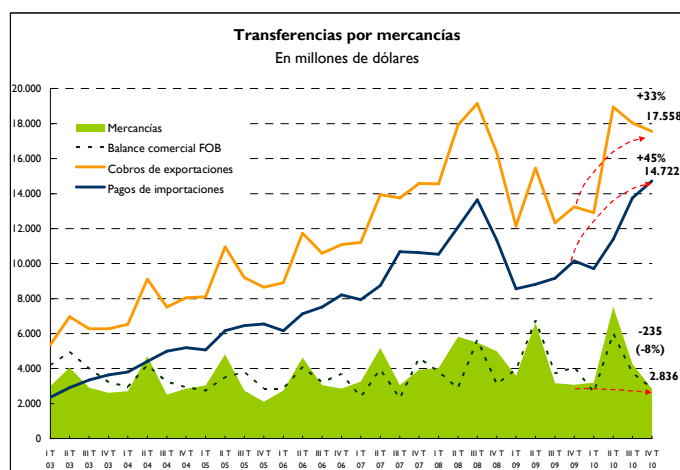
³ Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.

⁴ Estimaciones medidas en valores a pesos corrientes.



II) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el cuarto trimestre de 2010, las transferencias netas por mercancías alcanzaron un superávit de US\$ 2.836 millones, lo que implicó una caída de unos US\$ 200 millones respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2009.

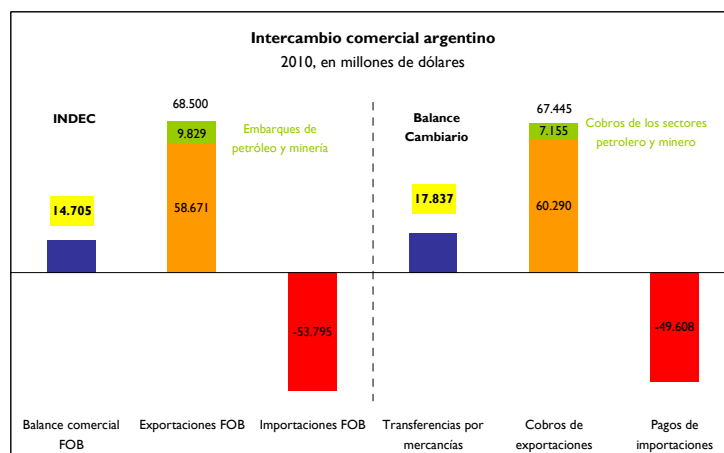


En el año 2010, los ingresos netos por mercancías totalizaron US\$ 17.837 millones, monto unos US\$ 1.400 millones superior al registrado durante el año 2009.

A diferencia de lo observado durante el año anterior, en el año 2010 se registraron ingresos netos por mercancías superiores en unos US\$ 3.100 millones respecto al saldo que arrojaron los movimientos aduaneros de exportaciones e importaciones de bienes en valores FOB.

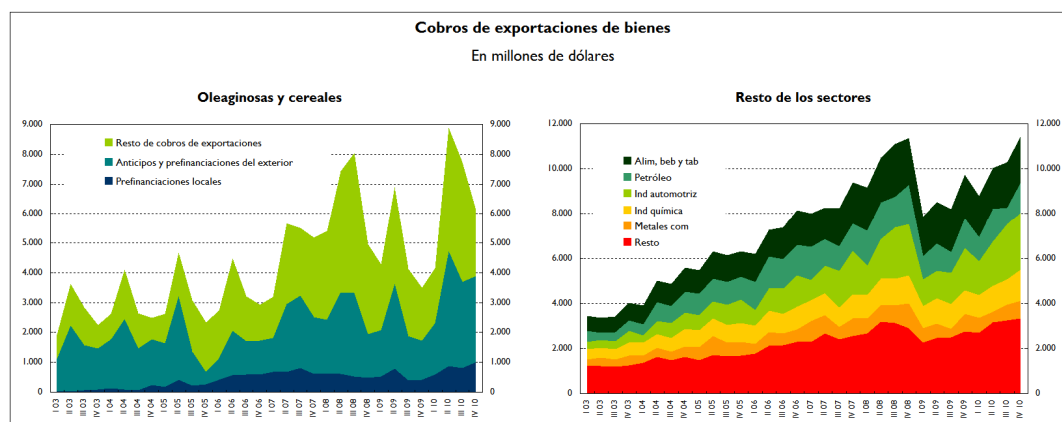
Esta diferencia obedeció a que los pagos de importaciones de bienes realizados a través del mercado de cambios totalizaron un monto US\$ 4.200 millones menor al valor de los despachos a plaza registrados por la Aduana en el mismo período. El aumento del crédito neto es consistente con el aumento de las importaciones de bienes al no existir en general modificaciones en la estructura de financiamiento. También influye en el menor valor de los pagos, la utilización de fondos propios en el exterior que son aplicados al pago de importaciones 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 específicas⁵ por unos US\$ 2.700 millones, fueron en parte compensados por los mayores ingresos de los sectores con obligación total de ingreso de divisas respecto a sus exportaciones por unos US\$ 1.600 millones (principalmente, el sector oleaginosos y cereales).



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

En el cuarto trimestre de 2010, los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 17.558 millones, mostrando un aumento de 33% con relación al observado en el mismo trimestre del año anterior.



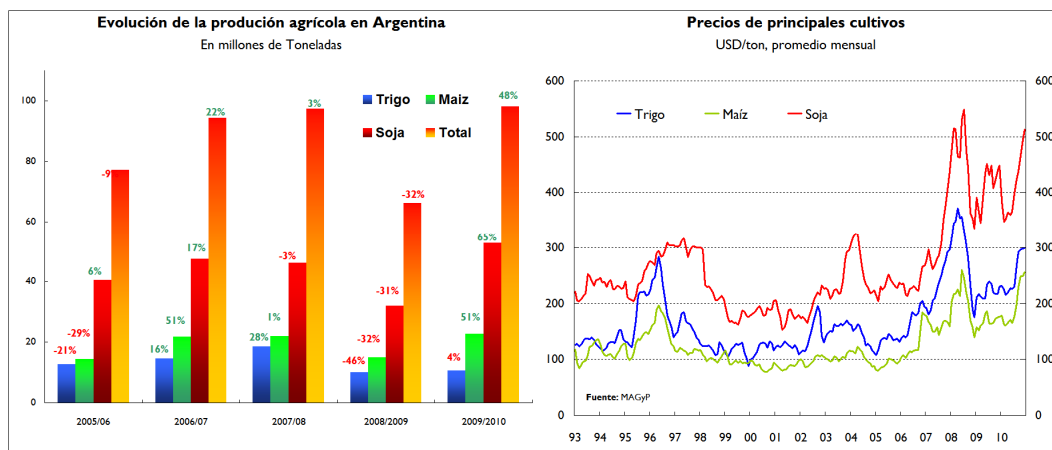
Los ingresos de cobros de exportaciones del sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales totalizaron en el trimestre US\$ 6.108 millones, con un 74% de aumento interanual. Asimismo, continuando con la tendencia creciente desde comienzos de 2009, el resto de los sectores registraron en el trimestre liquidaciones récord por exportaciones por US\$ 11.451 millones, 18% superior al valor registrado en el mismo trimestre de 2009⁶.

En el total del año 2010, se observaron cobros de exportaciones de bienes por US\$ 67.445 millones, lo que implica una suba de 27% respecto al nivel observado en el año anterior.

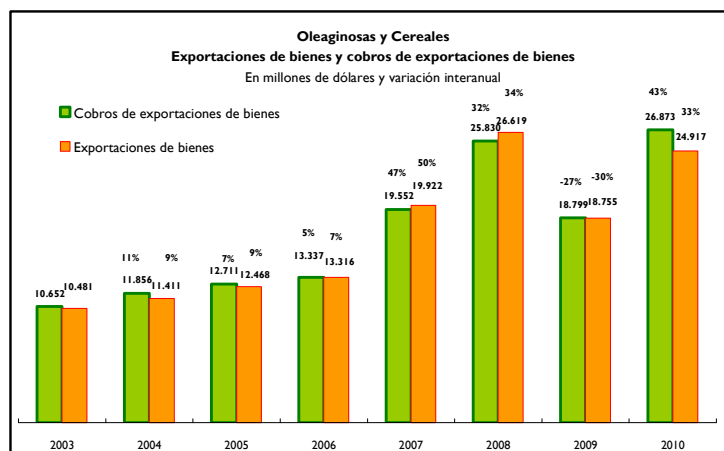
⁵ Las exportaciones de hidrocarburos están exentas de la obligación de ingreso y liquidación de las divisas de exportación por el 70% del valor de sus embarques según Decreto 2703/2002, mientras que la exención para el sector minero alcanza a la totalidad del valor de las exportaciones con estabilidad cambiaria en los términos de los Decretos 417/2003 y 753/2004.

⁶ 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.

En el marco de una estimación de producción agrícola récord que rondaría los 98 millones de toneladas para la campaña 2009/10, destacándose las máximas cosechas de soja y maíz (los dos principales cultivos argentinos)⁷, y de la comercialización externa de sus productos a precios internacionales favorables en términos históricos, el sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales registró ingresos de cobros de exportaciones por US\$ 26.873 millones, máximo nivel anual del MULC e implicando una suba interanual de 43%.



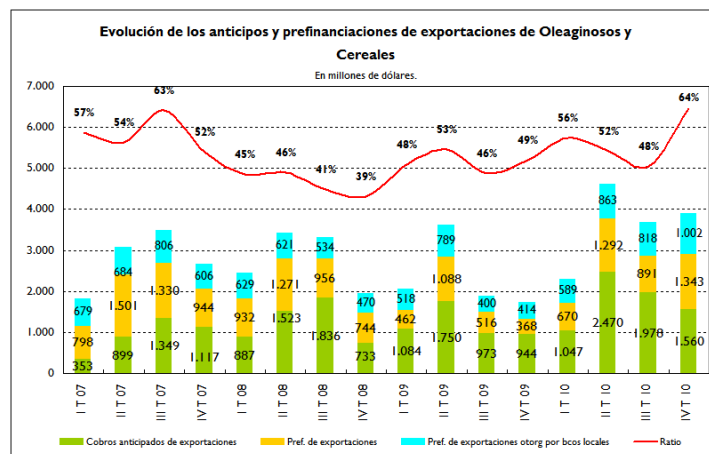
Los ingresos anuales por exportaciones del sector en el mercado de cambios, superaron en unos US\$ 2.000 millones al valor de los embarques del período⁸, que alcanzó unos US\$ 24.900 millones e implicó una suba interanual de 33%.



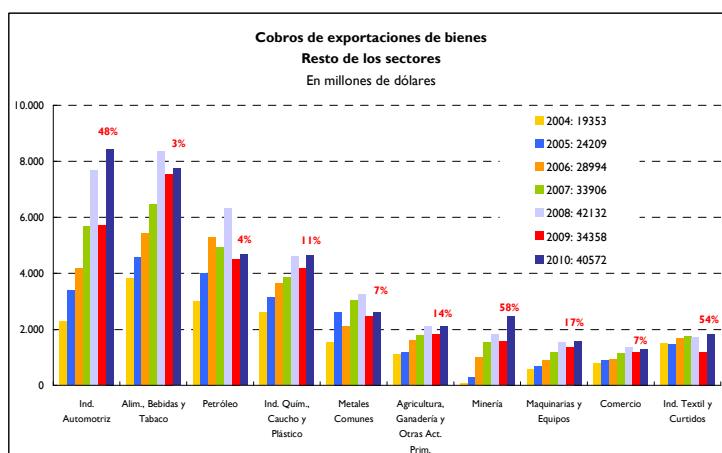
Alrededor de 54% de las liquidaciones totales del sector en concepto de cobros de exportaciones se registraron con anterioridad al embarque de la mercadería, ya sea a través del ingreso de anticipos efectuados por el importador o de prefinanciaciones otorgadas por bancos locales o del exterior, subiendo unos 5 puntos porcentuales respecto al ratio registrado en 2009.

⁷ Las producciones de soja y maíz de la campaña 2009/10 crecieron respectivamente alrededor de 70% y 50% con respecto a la campaña anterior, que fue afectada por una grave sequía. El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca estimó una producción de 54 millones de toneladas para soja y de 22,5 millones de toneladas para maíz.

⁸ 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.



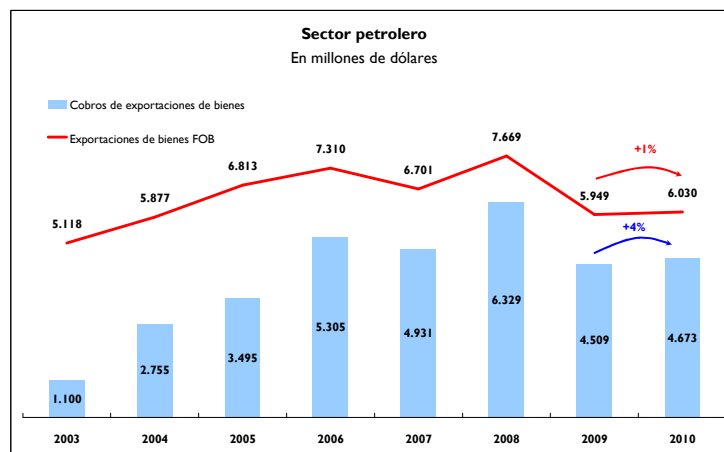
Por su parte, en 2010 el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por un total de US\$ 40.572 millones, lo que representó una suba de 18% respecto al año anterior, con subas interanuales en prácticamente todos los sectores exportadores.



En línea con el dinamismo que mostraron a lo largo del año las ventas externas de vehículos terminados tanto para transporte de personas como de mercancías, el segundo sector con mayores ingresos por cobros de exportaciones de bienes en el 2010 fue la industria automotriz con un total de US\$ 8.540 millones, mostrando una suba interanual de 48%.

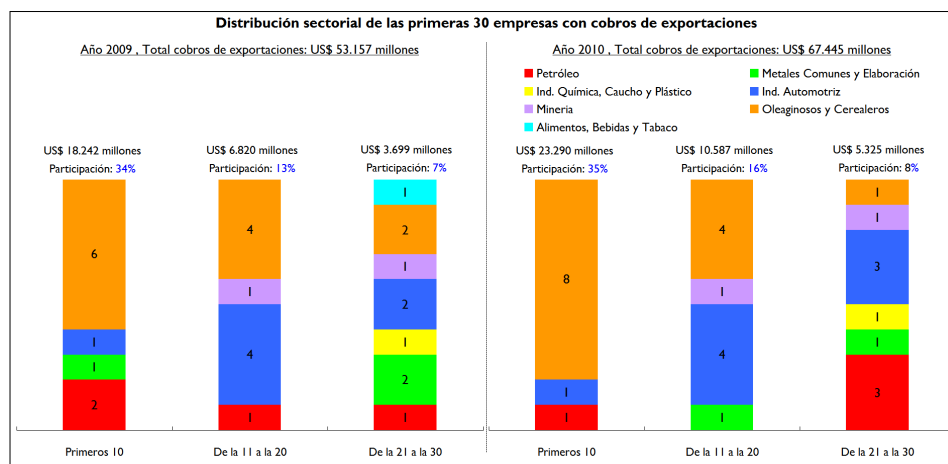
El sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el que siguió en liquidaciones de divisas en concepto de cobros de exportaciones, con un total de US\$ 7.754 millones en el año. Este monto implicó una suba interanual de 3%. Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró cobros de exportaciones por US\$ 4.655 millones, con una suba interanual de 11%.

El sector petróleo tuvo cobros de exportaciones por US\$ 4.673 millones, subiendo 4% respecto al nivel registrado en 2009. Debido a la suba de los precios internacionales del petróleo y sus derivados, que prácticamente se compensaron con el efecto de la caída en los volúmenes exportados, el sector petróleo registró embarques por un valor de unos US\$ 6.000 millones. Esto implicó que los cobros del sector, parcialmente exceptuado del ingreso de divisas por exportaciones de sus productos, equivalieron a unas tres cuartas partes del valor de los embarques del periodo.



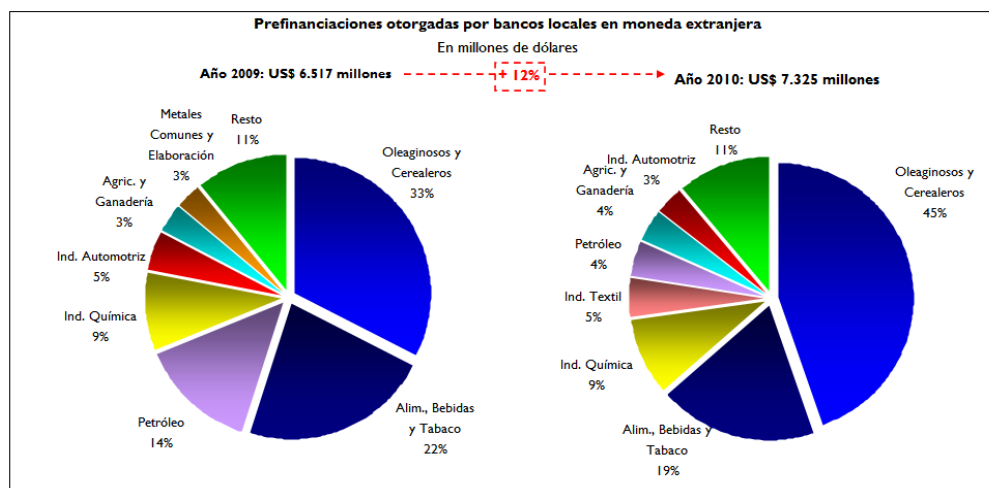
El sector minería, con exención total de la obligación de ingreso de divisas generadas por sus exportaciones de bienes para las inversiones que cuentan con la estabilidad fiscal, ingresó en el año cobros de exportaciones por US\$ 2.482 millones, lo que implicó un incremento interanual de 58% y representó alrededor del 65% del valor de sus embarques del período.

El predominio de los principales sectores se reflejó en gran medida en la distribución sectorial de las empresas líderes en ingresos por cobros de exportaciones en el año. Entre las primeras treinta empresas, que tuvieron una participación en los cobros totales de 58% (incremento de 4 puntos porcentuales en términos interanuales), se encuentran 13 del sector oleaginosas y cereales, 8 automotrices, 4 petroleras, 2 siderúrgicas, además de 2 mineras y 1 de la industria química.



Por su parte, en el año 2010 las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$ 7.325 millones, nivel 12% más elevado que el del año previo y que constituye un nuevo récord desde la puesta en vigencia del MULC. En cuanto a la participación por tipo de entidad, se observó que la banca privada extranjera fue la que más participó con el 45% de este tipo de financiaciones, seguida por la banca privada nacional y la banca pública con el 30% y el 25%, respectivamente.

Continuando con el liderazgo observado en períodos anteriores y en línea con la estructura de las exportaciones, en el año 2010 las empresas exportadoras de aceites, oleaginosos y cereales recibieron casi la mitad del financiamiento bruto de este tipo, con US\$ 3.282 millones, incrementando su participación sobre el total en 12 puntos porcentuales y explicando el aumento interanual de este tipo de financiaciones respecto al año previo.



Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron los correspondientes a la industria alimenticia con US\$ 1.368 millones y la industria química con US\$ 682 millones. Entre estos tres sectores, se canalizó el 75% del total de prefinanciaciones de exportaciones otorgadas en el período por bancos locales.

Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque acumularon US\$ 676 millones en el año, mostrando un aumento de US\$ 152 millones (29%) con respecto al año previo. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo destinado principalmente al sector exportador de aceites, oleaginosos y cereales (29%) y a la industria alimenticia (23%).

En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores alcanzó unos US\$ 8.000 millones en el año, lo que equivale al 12% del total de los cobros por mercancías.

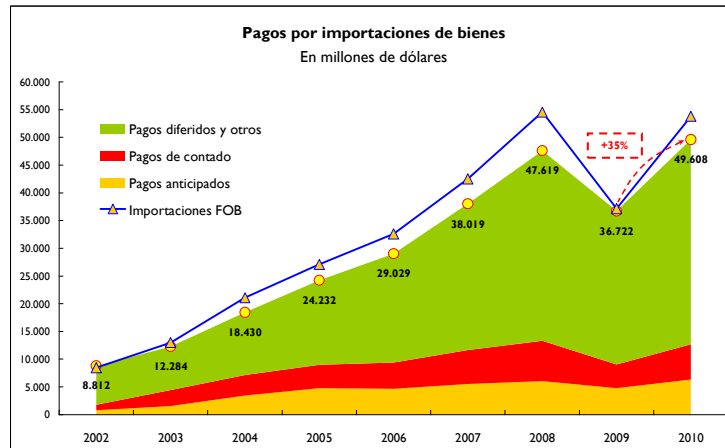
II) a.1.2. Los pagos por importaciones de bienes

En el cuarto trimestre de 2010, en un contexto de crecimiento del nivel de actividad económica, los pagos de importaciones de bienes que se registran en el balance cambiario totalizaron US\$ 14.722 millones, récord histórico desde la puesta en vigencia del MULC, mostrando un incremento interanual de 45%.

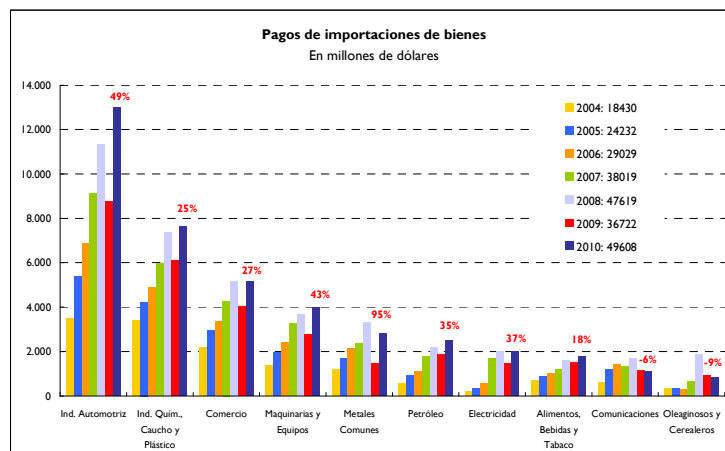
Por su parte, las importaciones de bienes en valor FOB alcanzaron US\$ 15.120 millones en el trimestre, con un alza interanual de 45%, implicando una relación de 97% entre los pagos y el valor de las importaciones del período.

En el total del año, los pagos de importaciones totalizaron US\$ 49.608 millones, superando el récord anterior de US\$ 47.619 millones del año 2008, y mostrando un crecimiento interanual de 35%. Este valor representó un 92% del total de las importaciones FOB del período, las cuales sumaron US\$ 53.795 millones (con un crecimiento interanual de 45%).

Asimismo, y 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.

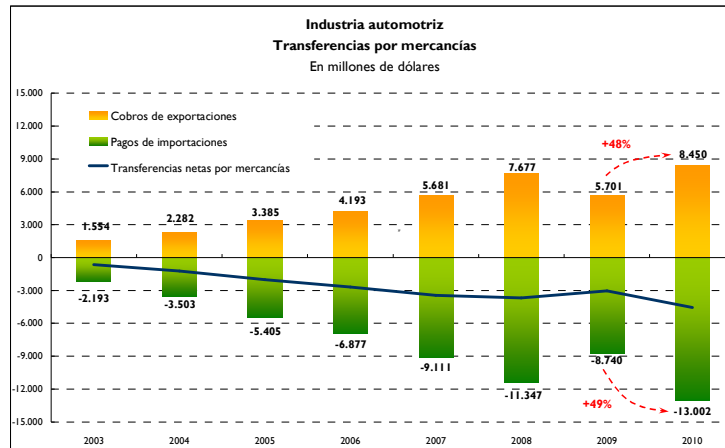


La suba interanual en los pagos de importaciones estuvo explicada por el aumento en los pagos de prácticamente todos los sectores.



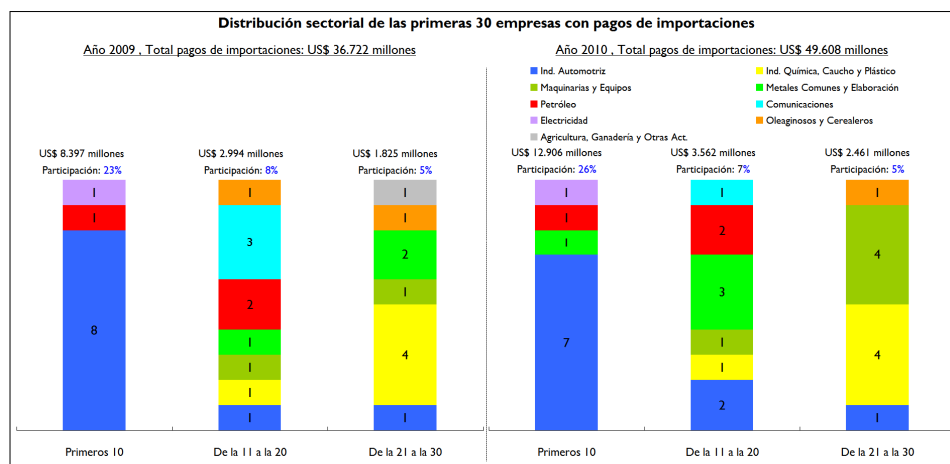
No obstante este incremento generalizado, se destacó el crecimiento de los pagos de importaciones de bienes de la industria automotriz, los cuales, en línea con el impulso en el comercio regional de autopartes y de vehículos terminados, totalizaron alrededor de US\$ 13.000 millones en el año, máximo nivel registrado en la historia del MULC y reflejando una suba interanual del orden de 50%.

Asimismo, teniendo en cuenta el mencionado incremento interanual en los cobros de exportaciones de 48%, el déficit de divisas por mercancías del sector aumentó un 37% en términos interanuales, alcanzando un récord de US\$ 4.551 millones.



Por su parte, la industria química, caucho y plástico y el sector comercio efectuaron respectivamente pagos de importaciones en el año por un monto récord de US\$ 7.629 millones (suba de 25%), y de US\$ 5.143 millones (incremento de 27%).

La importancia de la industria automotriz como sector en las importaciones de bienes, se vio reflejada en la concentración de los pagos entre las empresas líderes en el año.



Nueve de las diez primeras empresas con mayores pagos de importaciones en el año 2010 mantuvieron su liderazgo por tercer año consecutivo, incorporándose una empresa del sector siderúrgico a este grupo, respecto al año 2009. El grupo de las 30 empresas líderes en pagos, incrementó su participación en el total en dos puntos porcentuales respecto de lo que el grupo análogo concentró el año anterior.

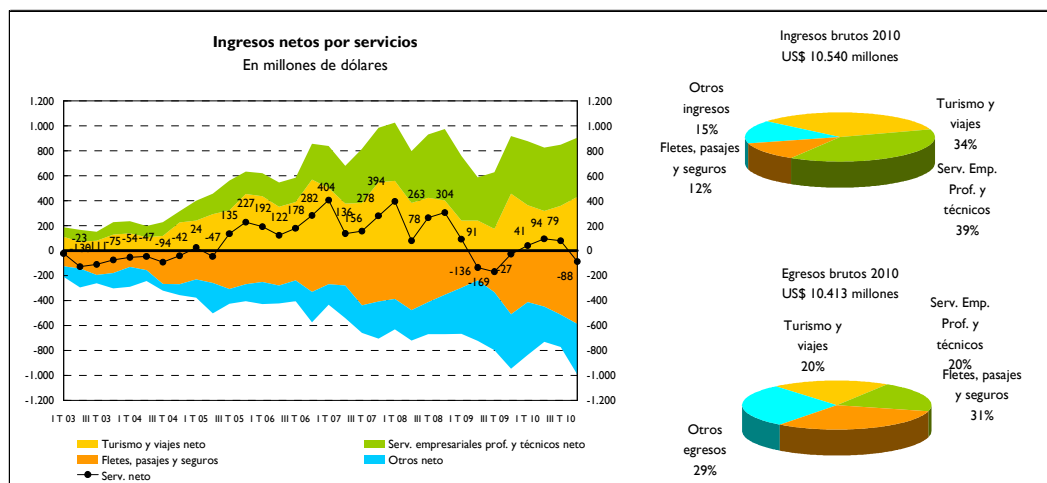
Por otra parte, se destaca la incorporación de cinco empresas que en el 2009 no formaban parte del grupo de las primeras 30, tres pertenecientes al sector de maquinarias y equipos, una a la industria química y una al sector siderúrgico.

Cabe destacar que en 2010 se registraron aproximadamente 7.500 operaciones de 250 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a unos US\$ 670 millones⁹, triplicando los valores registrados en el año 2009.

⁹ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a US\$ 10 millones. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.

II) a.2. Servicios

Con la demanda neta por US\$ 88 millones del cuarto trimestre, las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron ingresos netos por US\$ 127 millones en el año 2010. Este resultado se explicó por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 1.980 millones y de turismo y viajes por unos US\$ 1.470 millones, y egresos netos por fletes, seguros y otros servicios por unos US\$ 3.330 millones.



La reversión en el resultado por unos US\$ 370 millones respecto al déficit registrado en el año anterior, obedeció principalmente a los mayores ingresos por turismo y viajes, en línea con las subas observadas en las estadísticas de turismo del país¹⁰, en las que se destaca el importante aumento interanual de la afluencia de turistas brasileños¹¹.

II) a.3. Rentas

En el cuarto trimestre de 2010, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 2.033 millones, como consecuencia de pagos netos de intereses por US\$ 1.148 millones y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 885 millones.

Rentas

En millones de dólares

	2009					2010				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Rentas	-1.085	-2.103	-1.171	-3.311	-7.670	-1.266	-3.166	-1.417	-2.033	-7.882
Intereses	-749	-1.119	-649	-2.111	-4.629	-683	-1.062	-849	-1.148	-3.741
Ingresos	281	170	178	142	771	102	296	98	233	729
Egresos	1.031	1.289	826	2.253	5.399	785	1.358	947	1.380	4.470
Pagos al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	2	4	2	2	2	3	9
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	147	198	101	134	580	122	125	117	130	494
Otros pagos del Gobierno Nacional	584	576	430	1.624	3.214	411	772	547	815	2.544
Otros pagos de intereses	298	514	295	494	1.601	250	459	281	433	1.423
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-336	-984	-522	-1.200	-3.042	-583	-2.105	-568	-885	-4.141
Ingresos	32	45	46	33	156	26	25	27	29	106
Egresos	368	1.029	568	1.232	3.197	609	2.129	595	914	4.247

¹⁰ Encuesta de Turismo Internacional, Ministerio de Turismo – INDEC.

¹¹ En el año, se otorgaron autorizaciones para la exportación de billetes en reales por el equivalente de unos US\$ 165 millones, monto que triplicó las autorizaciones del año 2009.

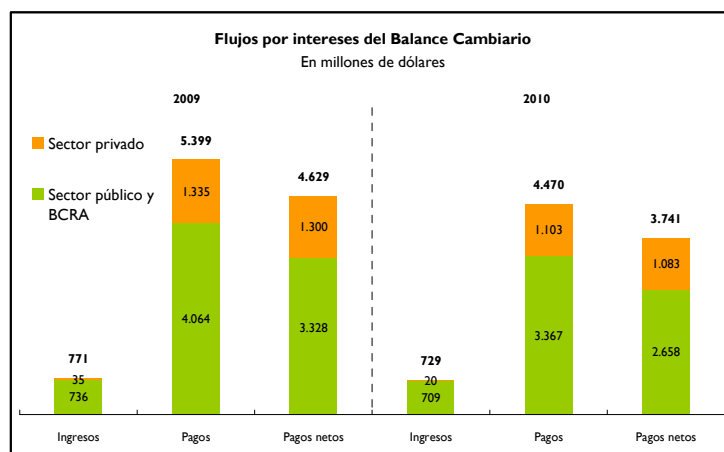
Los pagos netos de intereses fueron unos US\$ 960 millones inferiores a los registrados en el mismo trimestre de 2009. Esto se explicó principalmente por los menores pagos del Sector Público, en especial por no corresponder realizar pagos de Unidades Vinculadas al PIB debido a que el crecimiento de la economía argentina en 2009 estuvo por debajo del escenario planteado en el prospecto del título, sin llegar a ser compensado por los mayores pagos por títulos emitidos como resultado del canje de deuda de 2010 (Descuento y Global).

El sector privado realizó pagos de intereses en el trimestre por US\$ 300 millones, monto unos US\$ 100 millones inferior al observado en el mismo trimestre del 2009. Este total representó un 60% de los vencimientos del período¹², ya que las empresas petroleras cancelaron la mayor parte de sus vencimientos con fondos externos.

Por su parte, en el cuarto trimestre de 2010, se realizaron giros de utilidades y dividendos a través del mercado de cambios por un total de US\$ 906 millones: se destacaron las transferencias de los sectores petróleo, comunicaciones, y las industrias química y automotriz por US\$ 177 millones, US\$ 160 millones, US\$ 134 millones y US\$ 86 millones, respectivamente.

En el acumulado del año 2010, las transferencias por operaciones de rentas resultaron en una salida neta de US\$ 7.882 millones, como consecuencia de pagos netos de intereses por US\$ 3.741 millones y giros netos de utilidades y dividendos y otras rentas por US\$ 4.141 millones.

Los pagos brutos de intereses con acceso al mercado de cambios sumaron US\$ 4.470 millones, unos US\$ 900 millones menos que en el año anterior.



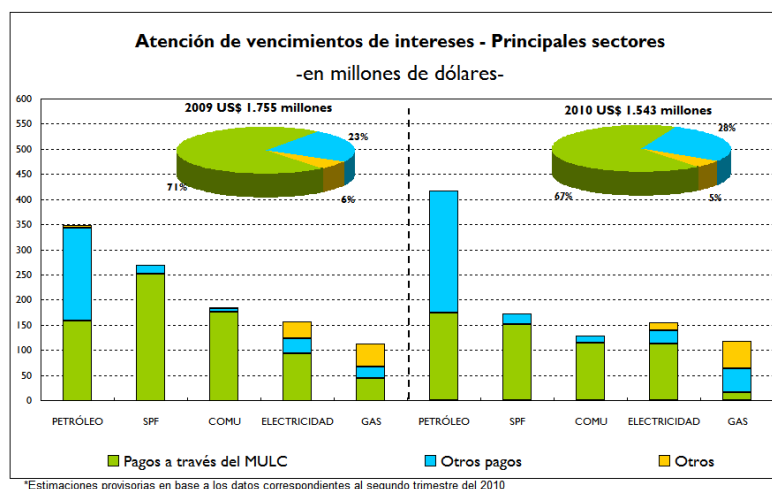
El sector público y BCRA pagaron intereses brutos en el año por US\$ 3.367 millones, unos US\$ 700 millones menos que en 2009. Esta caída se explicó básicamente por la mencionada baja en los pagos relacionada a las Unidades vinculadas al PIB, sin llegar a ser contrarrestada por el aumento en los mayores vencimientos de intereses debido a las colocaciones de deuda en moneda extranjera del último año.

Por otro lado, el sector privado realizó pagos de intereses durante el año por US\$ 1.103 millones, monto unos US\$ 230 millones inferior al registrado durante el año anterior, de los cuales el 97% fueron aplicados a la atención de vencimientos del período, siendo el resto destinado a la regularización de atrasos.

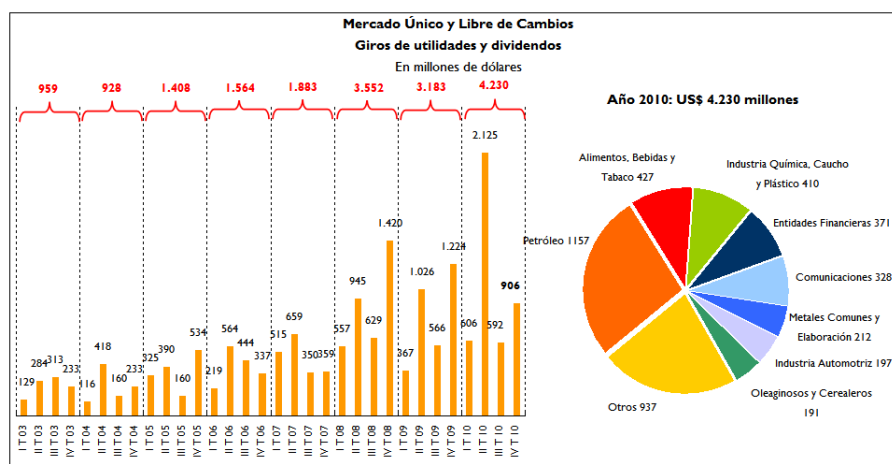
Asimismo, del total de los intereses con vencimiento durante 2010 (US\$ 1.543 millones), alrededor de 95% fue pagado, ya sea a través del mercado de cambios (unos US\$ 1.050 millones) o bien mediante otra forma de

¹² 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.

cancelación (alrededor de US\$ 430 millones)¹³. El total de vencimientos de 2010 fue unos US\$ 200 millones inferior a los del año anterior debido a las caídas tanto en el stock de la deuda que pagaba intereses en unos US\$ 2.000 millones, como en la tasa promedio abonada en unos 100 puntos básicos.



En el año 2010, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC alcanzaron el récord histórico de US\$ 4.230 millones. Se destacaron los pagos del sector petrolero por US\$ 1.157 millones (casi US\$ 50 millones por encima de lo girado el año anterior a través del mercado de cambios), alimentos, bebidas y tabaco por US\$ 427 millones (aumento de US\$ 70 millones), la industria química por US\$ 410 millones (aumento de US\$ 70 millones respecto a los giros de 2009), entidades financieras por US\$ 371 millones (suba interanual de US\$ 320 millones) y comunicaciones por US\$ 328 millones (US\$ 250 millones más que en 2009).



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

En el cuarto trimestre de 2010 se registró un saldo positivo en la cuenta capital y financiera del balance cambiario de US\$ 144 millones, producto de ingresos netos por las operaciones del Sector Público y BCRA de US\$ 365 millones, y por ingresos por “otros movimientos netos” (US\$ 646 millones). Este último resulta básicamente de transacciones que, sin ser operaciones de cambio, afectan el nivel de las reservas internacionales. En este período, influyeron el aumento de los fondos de terceros pendientes de concertación de cambio en los corresponsales de las entidades que fueron aplicados a operaciones con el BCRA y el

¹³ Incluyen pagos con fondos de libre disponibilidad en el exterior y pagos realizados en el país en pesos.

incremento neto de los depósitos locales en moneda extranjera que por las normas de efectivo mínimo, se reflejan como depósitos en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central.

Estos ingresos fueron parcialmente compensados por el déficit de la cuenta capital y financiera del Sector Privado no Financiero (SPNF) por US\$ 861 millones.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

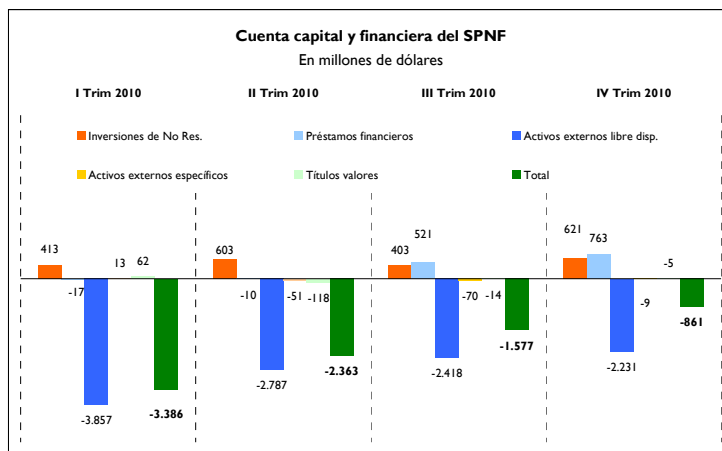
	2008					2009					2010				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta capital y financiera cambiaria	-70	-7.148	-5.023	-3.430	-15.671	-2.525	-5.289	-2.926	2.666	-8.074	-2.493	-2.561	-1.892	144	-6.803
Sector Financiero	319	-445	-159	-394	-679	-16	-154	-169	-532	-872	117	-498	96	-7	-291
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	-1.577	-861	-8.187
Sector Público y BCRA	-481	1.469	-327	1.207	1.869	1.410	-587	-2.191	1.317	-52	1.141	-762	-1.735	365	-991
Otros movimientos netos	641	279	762	1.717	3.399	1.163	1.276	1.755	431	4.624	-366	1.062	1.324	646	2.667

En el acumulado de 2010 la cuenta capital y financiera cambiaria totalizó un déficit de US\$ 6.803 millones, un 16% menos que el resultado negativo registrado en el año 2009 (US\$ 8.074 millones)¹⁴. Tanto el resultado del año 2010 como la mejora respecto al año previo se explican básicamente, en la desagregación por sector residente, por el comportamiento del sector privado no financiero.

En líneas generales, los aspectos principales que se destacaron fueron la disminución de la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad de residentes, los ingresos por la colocación de bonos en los mercados internacionales tanto de gobiernos locales como de empresas del sector privado no financiero, y la repatriación de fondos de organismos públicos, efectos que fueron compensados por la cancelación de deuda externa del Gobierno Nacional y el Banco Central.

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

Si bien la cuenta capital y financiera del SPNF volvió a registrar un saldo negativo en el último trimestre de 2010, la misma continuó reflejando una mejora respecto a los trimestres previos, explicada por la desaceleración en la demanda neta de activos externos y los mayores ingresos netos de préstamos financieros de mediano y largo plazo.



¹⁴ Cabe recordar que en el año 2009 se registró el ingreso por la asignación de DEGs por unos US\$ 2.700 millones.

Por su parte, en el acumulado de 2010 la cuenta capital y financiera del SPNF acumuló un déficit de US\$ 8.187 millones, reflejando una mejora de unos US\$ 3.600 millones respecto a los egresos netos por US\$ 11.774 millones observados en el año 2009. De esta mejora, unos US\$ 3.200 millones se explicó por la disminución de la demanda neta para la formación de activos externos de libre disponibilidad.

Demanda de activos externos a través del MULC del sector privado no financiero

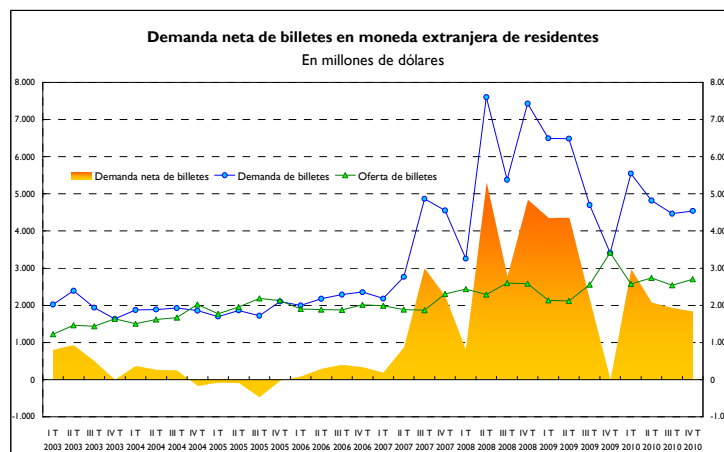
En el cuarto trimestre de 2010, la demanda neta a través del MULC de activos externos para tenencia por parte del Sector Privado no Financiero totalizó US\$ 2.240 millones, explicada por US\$ 2.231 millones de activos externos de libre disponibilidad y por US\$ 9 millones de fondos que normativamente son adquiridos para ser aplicados posteriormente a determinados destinos específicos¹⁵.

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

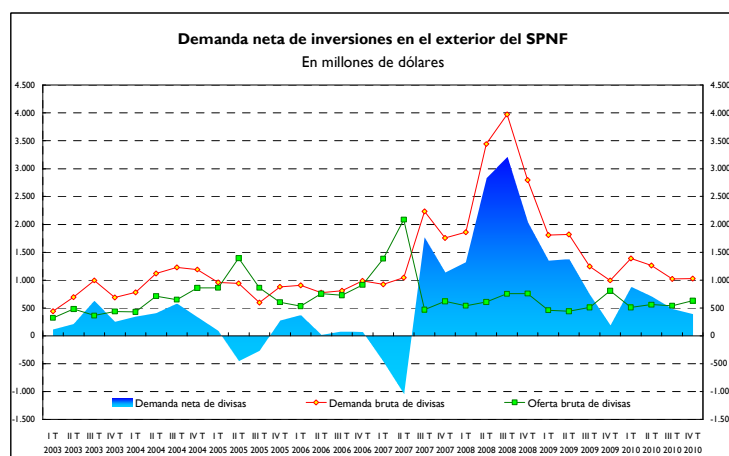
		Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos			TOTAL
		Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306	1
	II Trimestre	882	-1.112	-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
	III Trimestre	1.934	484	2.418	421	352	70	2.487
	IV Trimestre	1.836	395	2.231	608	599	9	2.240
	TOTAL	8.828	2.465	11.293	1.943	1.826	117	11.410

La demanda neta de activos externos del cuarto trimestre se canalizó básicamente a través de la compra neta de billetes en moneda extranjera por US\$ 1.836 millones, unos US\$ 100 millones menos que lo observado en el trimestre previo. Cabe recordar que parte de la demanda de billetes en moneda extranjera del sector es utilizada para cubrir gastos de turismo y viajes de residentes en el exterior y para la constitución de depósitos locales en moneda extranjera.

¹⁵ Ver Comunicación “A” 5085, complementarias y modificatorias.



Con respecto a los fondos de libre disponibilidad que son transferidos a cuentas en el exterior de residentes, que totalizaron US\$ 395 millones en el trimestre, también se observó una disminución con respecto al trimestre anterior (unos US\$ 100 millones), explicada por las mayores repatriaciones brutas del exterior. Asimismo, 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.



En el acumulado de 2010, la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad del Sector Privado No Financiero totalizó US\$ 11.293 millones, reflejando una caída de 22% respecto a los US\$ 14.514 millones registrados en 2009.

La mayor parte de la demanda neta estuvo explicada por las compras netas de billetes en moneda extranjera que totalizaron US\$ 8.828 millones, un 19% menos que en 2009. Por su parte, los giros de divisas por inversiones en el exterior alcanzaron los US\$ 2.465 millones, lo que resultó en una disminución interanual de 33%.

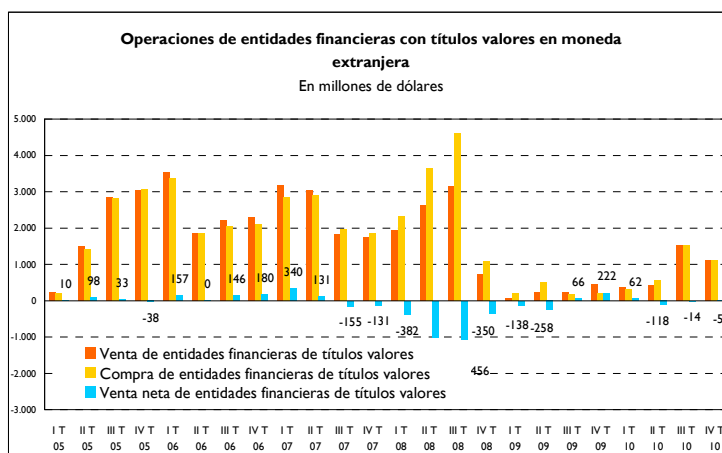
Con respecto a la estructura de la demanda bruta de billetes a lo largo de 2010, casi el 50% de la demanda total fueron personas físicas o jurídicas con compras mensuales por el equivalente de hasta US\$ 10.000, un 20% entre US\$ 10.000 y US\$ 50.000, un 7% entre US\$ 50.000 y US\$ 100.000, un 17% entre US\$ 100.000 y US\$ 1.000.000 y un 7% con compras mensuales superiores a US\$ 1 millón. Asimismo, alrededor del 96% de los billetes demandados fueron dólares estadounidenses, seguidos por euros con el 3% del total.

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.

Por el contrario, como es habitual, la estructura de la demanda de divisas para inversiones en el exterior se concentró en operaciones de los estratos más altos, en las cuales alrededor del 75% de la salida de fondos se explicó por compras mensuales superiores al US\$ 1.000.000.

Flujos cambiarios por la operatoria de compra venta de títulos valores

En el último trimestre de 2010, se registraron egresos netos de moneda extranjera por sólo US\$ 5 millones por la operatoria de compra-venta de títulos valores con acceso al mercado local de cambios de las entidades financieras¹⁷, acumulando una salida neta de US\$ 74 millones en el año.



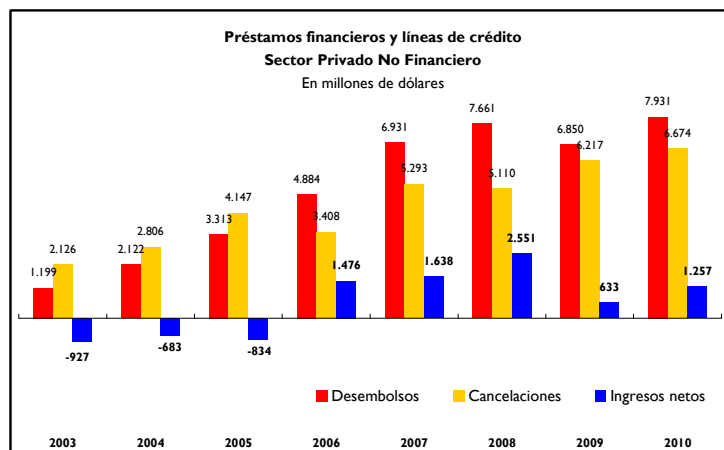
Flujos por préstamos financieros

En el último trimestre de 2010, los ingresos netos de préstamos financieros a través del MULC por parte del sector privado no financiero (SPNF) alcanzaron los US\$ 763 millones. Los nuevos desembolsos, básicamente a mediano y largo plazo, totalizaron US\$ 2.885 millones, los cuales fueron parcialmente compensados por pagos de capital por US\$ 2.122 millones.

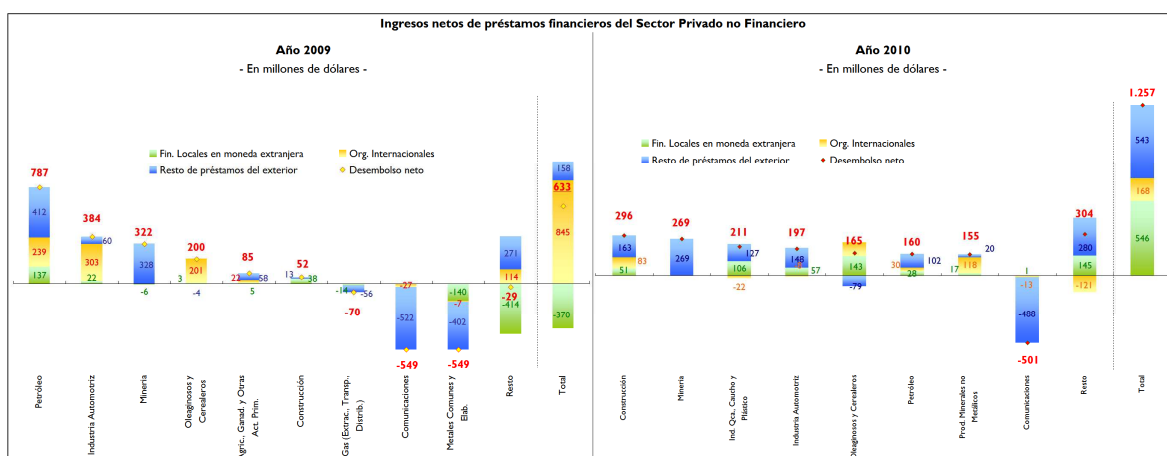
En línea con lo observado en el trimestre anterior, se volvieron a destacar los ingresos por emisiones primarias de obligaciones negociables y financiaciones otorgadas por entidades locales.

En el año 2010, el SPNF acumuló ingresos netos de préstamos financieros por aproximadamente US\$ 1.250 millones, unos US\$ 600 millones más que en 2009, registrando desembolsos netos por quinto año consecutivo.

¹⁷ Estas operaciones se cursan en el marco del mecanismo implementado por la Comunicación “A” 4308 y complementarias.



Entre los sectores que mayores desembolsos netos de fondos recibieron durante 2010 se encontraron construcción (US\$ 296 millones), minería (US\$ 269 millones), industria química (US\$ 211 millones) y automotriz (US\$ 197 millones). Por su parte, en línea con lo observado el año anterior, el sector comunicaciones se destacó dentro de los sectores que registraron cancelaciones netas de deudas financieras a través del MULC, con unos US\$ 500 millones en el año.



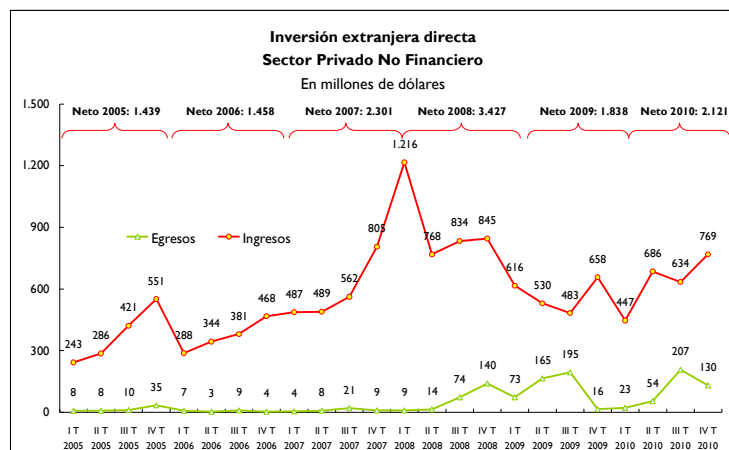
A diferencia de las cancelaciones netas observadas en 2009 (US\$ 370 millones), las liquidaciones netas a través del MULC por préstamos financieros otorgados por entidades locales totalizaron unos US\$ 550 millones en 2010, destacándose las financiaciones a los sectores oleaginosas y cereales, alimentos y bebidas y a la industria química.

Las inversiones directas de no residentes¹⁸

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero totalizaron US\$ 639 millones en el cuarto trimestre del año, explicado por nuevos desembolsos por US\$ 769 millones, en parte compensados por repatriaciones por US\$ 130 millones.

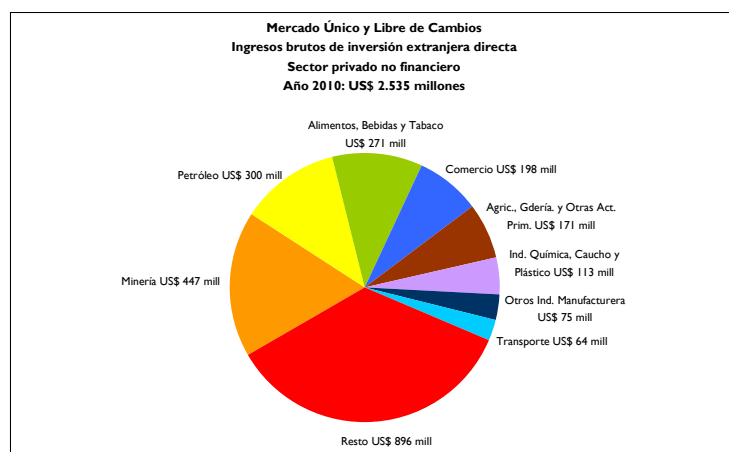
Los ingresos brutos a través del MULC por inversiones directas de no residentes, que incluyen tanto los aportes de capital como la compra de empresas locales, fueron el máximo trimestral en el año 2010.

¹⁸ 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.



Los ingresos netos por inversiones directas de no residentes totalizaron US\$ 2.121 millones en el año 2010, reflejando un aumento interanual de 15%.

Con respecto al destino de los nuevos desembolsos por inversiones extranjeras directas durante el año bajo análisis, se destacaron los destinados a los sectores minería (US\$ 447 millones), petróleo (US\$ 300 millones), alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 271 millones), comercio (US\$ 198 millones), agricultura y otras actividades primarias (US\$ 171 millones) e industria química (US\$ 113 millones). En cuanto a la salida de fondos, sobresalieron las repatriaciones por aproximadamente US\$ 350 millones del sector comunicaciones.



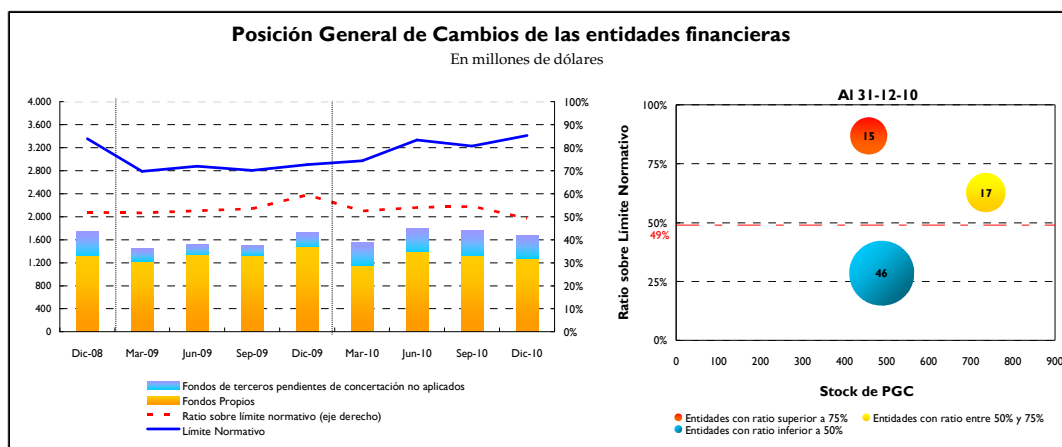
II) b.2. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Financiero

En el cuarto trimestre de 2010, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron prácticamente equilibradas, con un egreso neto de fondos de sólo US\$ 7 millones. De esta forma, el año concluyó con un déficit de US\$ 291 millones.

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

Al 31 de diciembre, las entidades registraron un stock de activos externos líquidos que componen la posición general de cambios (PGC) de aproximadamente US\$ 1.680 millones, nivel equivalente al 49% del límite establecido por la normativa vigente (unos US\$ 3.400 millones). Este stock representó una disminución respecto al cierre de septiembre de US\$ 76 millones, para concluir el año 2010 con una disminución de US\$ 114 millones.

Más del 50% de la PGC de las entidades estaba compuesta 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 pendientes de concertación en el mercado local de cambios¹⁹, se incrementaron en unos US\$ 180 millones en el trimestre y aproximadamente US\$ 50 millones en el año, totalizando un stock de US\$ 1.470 millones a fines de diciembre. De este monto, el 73% se encontraba aplicado a atender el mercado o con operaciones con el Banco Central²⁰, mientras que alrededor de US\$ 400 millones permanecían sin aplicar en cuentas de corresponsalía de las entidades en el exterior.

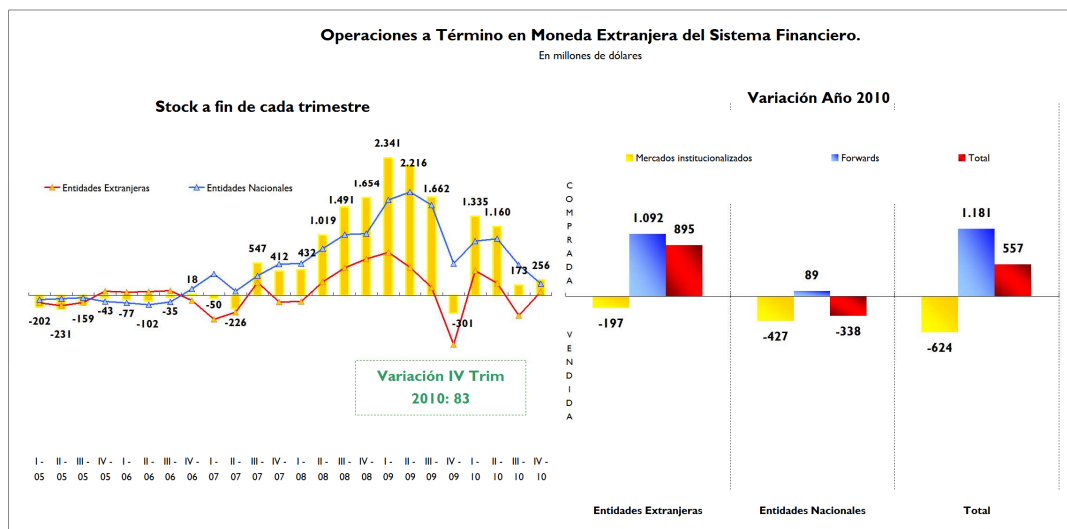
Tanto en el cuarto trimestre como en el acumulado de 2010, adicionalmente al superávit registrado en las operaciones con clientes en el MULC, las entidades efectuaron ventas netas en el mercado de cambios de fondos propios de libre disponibilidad depositados en el BCRA.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²¹, las entidades cerraron el año con una posición comprada neta de US\$ 256 millones, que si bien implicó un aumento de US\$ 557 millones respecto al cierre de 2009, se encontró muy por debajo de las posiciones compradas netas del primer semestre del año.

¹⁹ Transferencias recibidas en las cuentas de corresponsalía pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas.

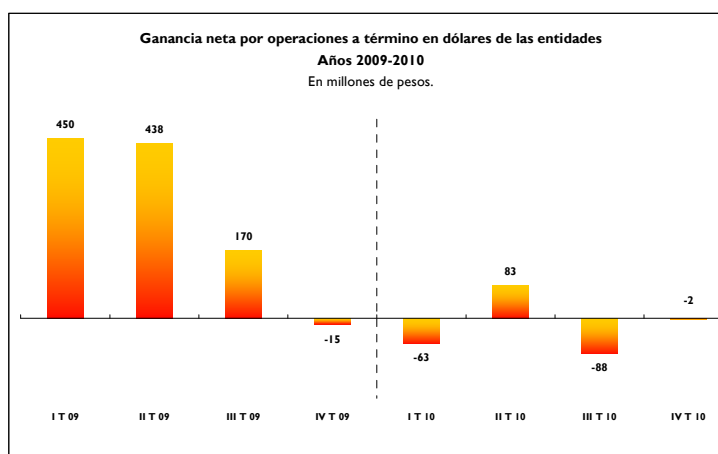
²⁰ Los usos de aplicación normativamente previstos son: la atención del mercado local de cambios, pasivos pasivos en moneda extranjera con el BCRA y depósitos en moneda extranjera en el BCRA.

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



La variación anual de la posición neta se explicó por las compras netas en operaciones de “forwards”²² con clientes, parcialmente compensadas por las ventas netas concertadas en los mercados institucionalizados, especialmente por las entidades de capitales extranjeros.

Las operaciones a término en moneda extranjera de las entidades financieras les implicaron una pérdida neta estimada en unos \$ 70 millones en el año 2010, resultado que contrasta con la ganancia neta de aproximadamente \$ 1.000 millones estimada por los vencimientos del año 2009, concertadas básicamente en el Mercado Abierto Electrónico (MAE).



²² Operaciones concertadas con la contraparte de manera directa fuera de los mercados institucionalizados.

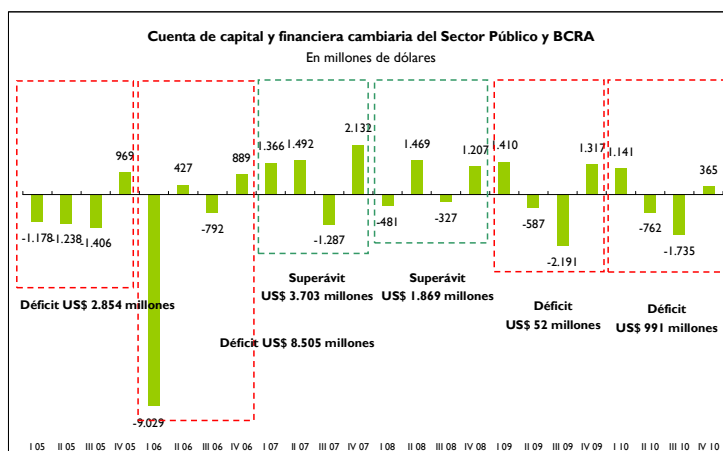
Por su parte, la participación del Banco Central en el volumen de operaciones concertadas en los mercados de futuros, se redujo de 13% en el año 2009 a 10 % en el año 2010. Estas operaciones implicaron una ganancia neta para el Banco Central en el año 2010, que compensó parte de las pérdidas observadas el año anterior.

Préstamos financieros

Las operaciones por endeudamiento externo del sector del cuarto trimestre del año resultaron en una salida neta de fondos por US\$ 80 millones, acumulando una salida neta de unos US\$ 300 millones en el total del año, en un contexto de significativa liquidez del sistema financiero local.

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

En el cuarto trimestre de 2010, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de US\$ 365 millones. Por el lado de los ingresos de divisas, se destacaron las liquidaciones por US\$ 921 millones de colocaciones de títulos de deuda de gobiernos locales, y las repatriaciones de fondos externos de organismos del sector público. Estos movimientos fueron parcialmente compensados por las cancelaciones netas de deuda del Banco Central por aproximadamente US\$ 1.500 millones.



Considerando el total del año 2010, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y del BCRA totalizó un déficit de casi US\$ 1.000 millones. Este déficit se explica básicamente por la amortización de títulos públicos por unos US\$ 2.100 millones y la cancelación neta de deuda del BCRA por unos US\$ 2.900 millones. Estos egresos fueron parcialmente contrarrestados por los ingresos cambiarios por US\$ 1.885 millones de las colocaciones de títulos de deuda de gobiernos locales por un valor efectivo de US\$ 1.971 millones, y las repatriaciones de organismos del sector público provenientes de tenencias de activos externos, en parte como resultado de la colocación en el mercado secundario de bonos en cartera.

Balance cambiario en millones de dólares	2009					2010				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta Corriente cambiaria	2.791	4.590	2.075	-8	9.449	2.190	4.666	3.171	934	10.960
Balance transferencias por mercancías	3.579	6.625	3.159	3.071	16.435	3.197	7.543	4.260	2.836	17.837
Cobros por exportaciones de bienes	12.146	15.446	12.329	13.235	53.157	12.920	18.942	18.025	17.558	67.445
Pagos por importaciones de bienes	8.567	8.821	9.170	10.164	36.722	9.722	11.399	13.765	14.722	49.608
Servicios	91	-136	-169	-27	-241	41	94	79	-88	127
Ingresos	2.338	2.158	2.032	2.535	9.063	2.534	2.463	2.681	2.862	10.540
Egresos	2.247	2.293	2.202	2.562	9.305	2.492	2.369	2.602	2.950	10.413
Rentas	-1.085	-2.103	-1.171	-3.311	-7.670	-1.266	-3.166	-1.417	-2.033	-7.882
Intereses	-749	-1.119	-649	-2.111	-4.629	-683	-1.062	-849	-1.148	-3.741
Ingresos	281	170	178	142	771	102	296	98	233	729
Egresos	1.031	1.289	826	2.253	5.399	785	1.358	947	1.380	4.470
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	2	4	2	2	2	3	9
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	147	198	101	134	580	122	125	117	130	494
Otros pagos de intereses	298	514	295	494	1.601	250	459	281	433	1.423
Otros pagos del Gobierno Nacional	584	576	430	1.624	3.214	411	772	547	815	2.544
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-336	-984	-522	-1.200	-3.042	-583	-2.105	-568	-885	-4.141
Ingresos	32	45	46	33	156	29	25	27	29	106
Egresos	368	1.029	568	1.232	3.197	609	2.129	595	914	4.247
Otras transferencias corrientes	207	204	256	260	926	217	194	249	219	879
Ingresos	371	403	460	444	1.679	353	427	478	450	1.709
Egresos	164	199	205	185	753	136	233	229	231	830
Cuenta capital y financiera cambiaria	-2.525	-5.289	-2.926	2.666	-8.074	-2.493	-2.561	-1.892	144	-6.803
Inversión directa de no residentes	543	367	284	643	1.837	424	558	410	639	2.030
Ingresos	616	532	483	659	2.290	447	687	634	769	2.536
Egresos	73	165	199	16	453	23	129	224	130	506
Inversión de portafolio de no residentes	-7	-6	-4	2	-14	-11	-29	-24	-18	-81
Ingresos	6	7	9	12	34	8	8	4	6	26
Egresos	12	13	13	10	48	18	37	28	24	107
Préstamos financieros y líneas de crédito	-228	-717	-42	-180	-1.168	4	76	1.070	1.638	2.787
Ingresos	1.798	1.477	1.493	1.904	6.673	1.378	2.106	2.803	4.124	10.411
Egresos	2.026	2.194	1.535	2.085	7.841	1.374	2.030	1.733	2.487	7.624
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	2.691	2.691	0	0	0	0	0
Ingresos	0	0	0	2.691	2.691	0	0	0	0	0
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros bilaterales	1.473	-90	-46	-459	878	528	-1.162	-470	-1.149	-2.253
Ingresos	11.355	11.782	10.316	8.696	42.149	10.857	7.865	6.842	2.566	28.130
Egresos	9.883	11.871	10.362	9.155	41.271	10.329	9.027	7.312	3.715	30.383
Formación de activos externos del SPNF	-5.676	-5.519	-2.983	54	-14.123	-3.844	-2.838	-2.487	-2.240	-11.410
Ingresos	3.129	3.513	3.366	4.615	14.624	3.137	4.116	3.426	3.936	14.615
Egresos	8.805	9.032	6.349	4.560	28.747	6.981	6.955	5.913	6.175	26.025
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	331	-49	18	-206	94	201	-226	63	76	114
Compra-venta de títulos valores	-136	-259	68	249	-78	62	-129	-14	-7	-88
Otras operaciones del sector público (neto)	14	-293	-1.976	-559	-2.814	509	128	-1.764	558	-569
Otros movimientos netos	1.163	1.276	1.755	431	4.624	-366	1.062	1.324	646	2.667
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	267	-699	-851	2.658	1.375	-303	2.104	1.279	1.078	4.158
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	123	-483	-678	2.619	1.582	-508	1.780	1.885	1.065	4.222
Ajuste por tipo de pase y valuación	-144	216	173	-39	206	-204	-324	606	-13	65

Datos provisionarios, sujetos a revisión.