

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Tercer Trimestre de 2015



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 tercer trimestre de 2015

- ✓ *Las operaciones concertadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) arrojaron un déficit de US\$ 4.075 millones en el tercer trimestre de 2015.*
- ✓ *Las transferencias netas por mercancías resultaron en un déficit de US\$ 678 millones en el tercer trimestre de 2015, mostrando una reversión de unos US\$ 2.700 millones respecto al superávit del mismo trimestre del año anterior.*
- ✓ *En un contexto de caída en los niveles de las exportaciones de América Latina y el Caribe como consecuencia básicamente tanto de la caída generalizada en los precios de gran parte de los productos de exportación de la región como así también de la desaceleración de China y de los países en desarrollo², principales socios comerciales de la Argentina, los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 14.603 millones en el trimestre, lo que implicó una disminución de 17% en términos interanuales. El sector de oleaginosas, aceites y cereales registró ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 6.028 millones, con una caída interanual de 9%. Las liquidaciones por cobros de exportaciones del conjunto del resto de los sectores totalizaron US\$ 8.575 millones, registrando un descenso interanual de 21%.*
- ✓ *Los pagos de importaciones de bienes rondaron los US\$ 15.280 millones, lo que representó una disminución interanual de 2%. En la desagregación por sector, se observó que mientras que el sector energía registró una caída interanual de 23% en los pagos totales, el resto de los sectores evidenciaron una suba interanual de 4%.*
- ✓ *Otros factores de demanda en el mercado fueron los egresos netos por turismo y viajes y pasajes que alcanzaron los US\$ 2.300 millones, y las compras netas de billetes para atesoramiento que totalizaron unos US\$ 2.000 millones. Por ambos conceptos, la salida subió unos US\$ 2.200 millones en términos interanuales. Por su parte, los giros netos al exterior en concepto de renta totalizaron US\$ 500 millones en el trimestre.*
- ✓ *Por el lado de las fuentes de fondos del mercado de cambios, se registraron en el trimestre ingresos netos de deuda financiera del exterior por unos US\$ 800 millones, destacándose los ingresos del sector petrolero por casi US\$ 500 millones y los desembolsos recibidos de organismos internacionales destinados a distintos programas del sector público por unos US\$ 600 millones. Por su parte, los ingresos netos de inversión extranjera directa rondaron los US\$ 270 millones.*

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”, subsección “Series” / “Cambiarías” / “Mercado de Cambios”). En la misma sección, se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado Único y Libre de Cambios, junto con las desagregaciones sectoriales de cobros de exportaciones de bienes, pagos de importaciones de bienes y giros de utilidades y dividendos.

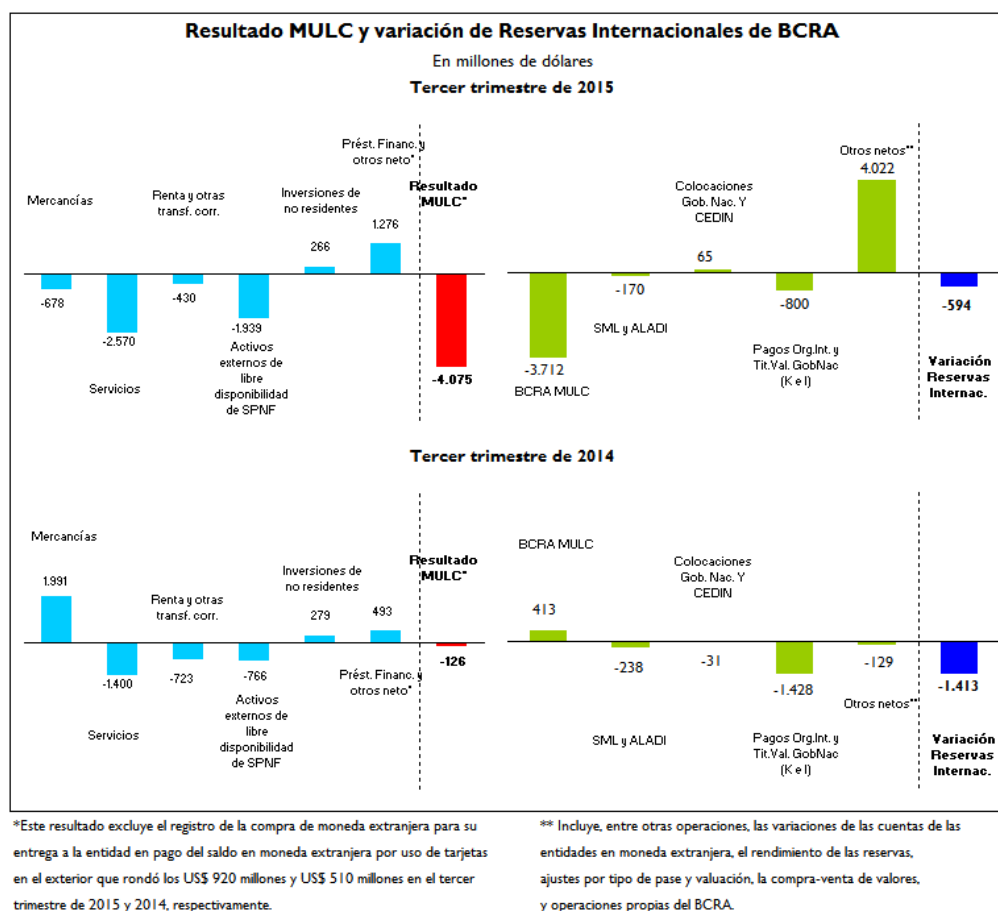
² Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo.

- ✓ *El Banco Central efectuó ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 3.712 millones, que junto a los pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y por ALADI por US\$ 170 millones, significaron un total de unos US\$ 3.880 millones.*
- ✓ *Por su parte, las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público totalizaron US\$ 800 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos.*
- ✓ *Dentro de las principales fuentes de aumento de las reservas internacionales, se destacaron el aumento de cuentas corrientes en moneda extranjera en el BCRA y los ingresos como consecuencia del acuerdo de swap de monedas locales del BCRA con el Banco Central de la República Popular de China.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario arrojaron un déficit de US\$ 4.009 millones, mostrando una mayor demanda neta de unos US\$ 3.600 millones respecto al déficit del tercer trimestre de 2014, explicado básicamente por la reversión en los flujos netos por mercancías y la mayor demanda neta por servicios.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria resultó en ingresos netos por US\$ 3.782 millones, producto principalmente de ingresos netos del sector público y BCRA por unos US\$ 3.300 millones y del sector financiero por unos US\$ 300 millones, parcialmente compensados por los egresos netos del sector privado no financiero (SPNF) por unos US\$ 2.300 millones.*
- ✓ *Las reservas internacionales brutas del BCRA alcanzaron un stock de US\$ 33.257 millones a fines de septiembre de 2015, disminuyendo US\$ 594 millones en el trimestre, aunque aumentando unos US\$ 5.400 millones respecto al cierre del mismo trimestre de 2014.*

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 tercer trimestre del 2015

Las operaciones concertadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) resultaron en un déficit de US\$ 4.075 millones en el tercer trimestre de 2015³. Este resultado mostró un aumento del déficit en el mercado por unos US\$ 3.900 millones respecto al observado en el mismo trimestre de 2014⁴.



Las transferencias netas por mercancías resultaron en un déficit de US\$ 678 millones en el tercer trimestre de 2015, mostrando una reversion de unos US\$ 2.700 millones respecto al superávit del mismo trimestre del año anterior. Esta situación fue consecuencia de un mayor descenso interanual en los cobros de exportaciones (17%) respecto al observado en los pagos de importaciones (2%).

³ Este resultado excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que rondó los US\$ 920 millones en el trimestre. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema, no implican una demanda neta en el conjunto del sistema formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos fue computado previamente en el concepto de turismo y viajes al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

⁴ Este resultado también excluye los registros de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que rondaron los US\$ 510 millones en el periodo.

El sector oleaginosos y cereales registró ingresos de cobros de exportaciones de bienes por US\$ 6.028 millones en el trimestre, lo que implicó una caída de 9% respecto a lo observado en el mismo periodo de 2014, es decir unos US\$ 600 millones menos. La baja interanual en los ingresos del sector se explicó por los menores precios internacionales de los principales productos exportados por nuestro país, a pesar del aumento interanual en las cantidades comercializadas de una nueva cosecha récord en la campaña 2014/15 (aunque sin lograr igualar el dinamismo de la comercialización observado en campañas anteriores).

Las empresas vinculadas al sector energético mostraron pagos netos por mercancías por US\$ 2.030 millones, monto similar al del mismo trimestre de 2014. En línea con lo observado en las estadísticas de comercio exterior, la caída interanual tanto en los ingresos como en los pagos del sector se explica mayormente por la reducción de los precios de combustibles y lubricantes en los mercados internacionales.

El resto de los sectores registró pagos netos por mercancías por unos US\$ 4.500 millones, lo que implicó un aumento interanual de US\$ 2.200 millones. En términos desagregados, se destacó la mayor demanda neta de la industria automotriz por unos US\$ 550 millones, de maquinarias y equipos por unos US\$ 340 millones, y de las industrias textil y química, caucho y plástico por unos US\$ 230 millones y US\$ 160 millones, respectivamente. También deben resaltarse los menores ingresos netos del sector alimentos, bebidas y tabaco por unos US\$ 250 millones y de agricultura, ganadería y otras actividades primarias por unos US\$ 60 millones, en un contexto de caída en los niveles de las exportaciones de América Latina y el Caribe como consecuencia básicamente tanto de la caída generalizada en los precios de gran parte de los productos de exportación de la región como así también de la desaceleración de China y de los países en desarrollo⁵, principales socios comerciales de la Argentina.

Otros factores de demanda neta en el mercado en el tercer trimestre de 2015 fueron los egresos netos por turismo y viajes y pasajes que alcanzaron los US\$ 2.300 millones, y las compras netas de billetes para atesoramiento que totalizaron unos US\$ 2.000 millones⁶, registrando entre ambos conceptos un aumento de la demanda cercana a US\$ 2.200 millones en términos interanuales.

Por su parte, los giros netos al exterior en concepto de renta totalizaron US\$ 500 millones en el trimestre, mostrando una baja interanual de unos US\$ 300 millones, básicamente por la caída en los giros de utilidades y dividendos.

Por el lado de las fuentes netas de fondos del mercado de cambios, se registraron en el trimestre ingresos netos por financiamiento externo de capitales por unos US\$ 800 millones, destacándose los ingresos del sector petrolero por casi US\$ 500 millones y los desembolsos recibidos de organismos internacionales destinados a distintos programas del sector público por unos US\$ 600 millones, básicamente para inversión en infraestructura, educación y salud, entre otros. Por su parte, los ingresos netos de inversión extranjera directa rondaron los US\$ 270 millones, destacándose los ingresos del sector petrolero a ser aplicados a proyectos de inversión para la producción de gas y petróleo no convencional adicionales a los recibidos en concepto de préstamos financieros.

El Banco Central efectuó en el tercer trimestre de 2015 ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 3.712 millones, que junto a los pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y por ALADI por US\$ 170 millones, significaron un total de unos US\$ 3.880 millones.

Por su parte, las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público totalizaron US\$ 800 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos. Dentro de los vencimientos de servicios de títulos públicos, se incluye el

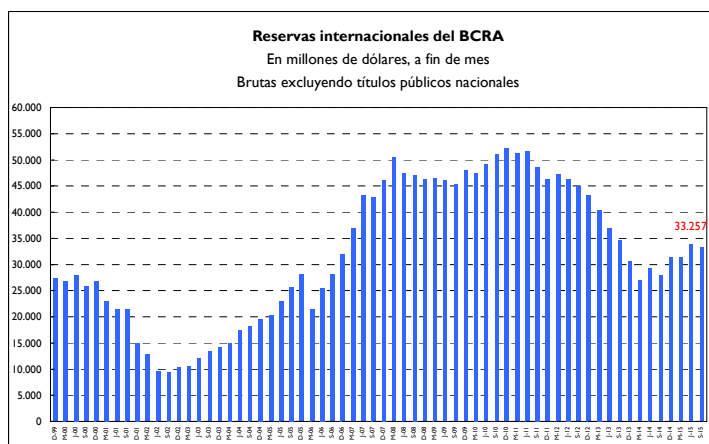
⁵ Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo.

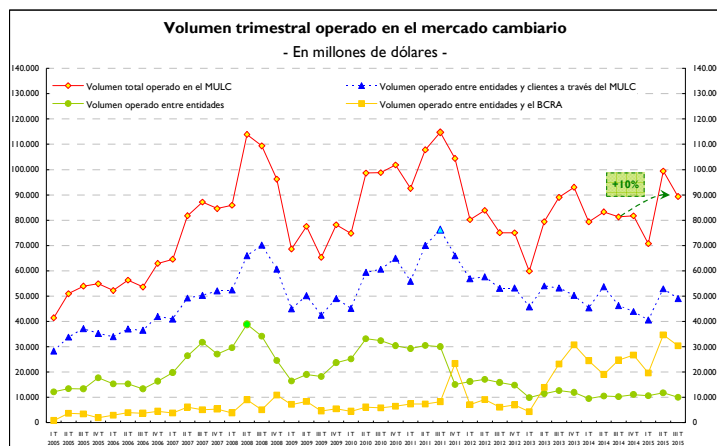
⁶ Estas operaciones requieren normativamente, la validación fiscal de los fondos utilizados en la compra. Comunicación "A" 5526 del 27 de enero de 2014.

vencimiento de intereses del bono Par en moneda extranjera por unos US\$ 170 millones, de los cuales unos US\$ 150 millones correspondieron a bonos con legislación extranjera, que permanecieron depositados en cuentas del fiduciario Nación Fideicomisos en el Banco Central, para ser aplicados al pago de los servicios de intereses de acuerdo a lo dispuesto por la Ley de Pago Soberano.

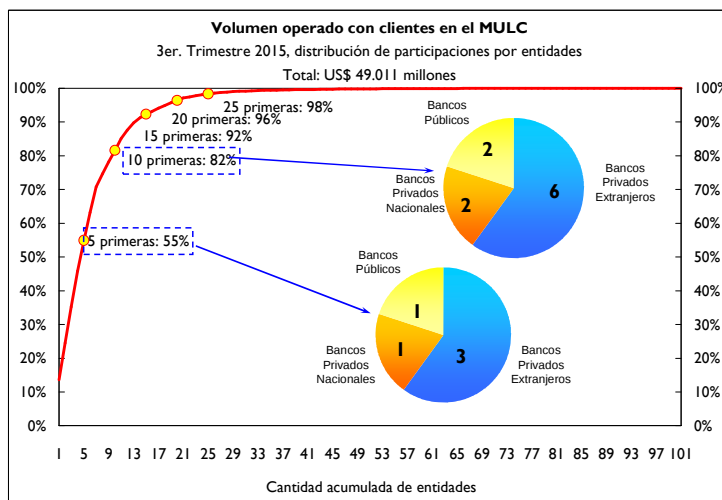
Dentro de las principales fuentes de aumento de las reservas internacionales, se destacaron el aumento de cuentas corrientes en moneda extranjera en el BCRA y los ingresos como consecuencia del acuerdo de swap de monedas locales del BCRA con el Banco Central de la República Popular de China⁷. Dentro del aumento en las cuentas de las entidades en el BCRA, se incluye la suba de depósitos privados en moneda extranjera como resultado del relanzamiento de las Lebac en dólares a partir del mes de febrero, ajustando el margen máximo a ser percibido por las entidades financieras e incrementando la tasa mínima que recibe el depositante, con el objetivo de incentivar a los inversores a mantener e incrementar sus tenencias en moneda extranjera dentro del sistema financiero.

Como resultado, las reservas internacionales brutas del BCRA alcanzaron un stock de US\$ 33.257 millones a fines de septiembre de 2015, disminuyendo US\$ 594 millones en el trimestre, aunque aumentando unos US\$ 5.400 millones respecto al cierre del mismo trimestre de 2014.



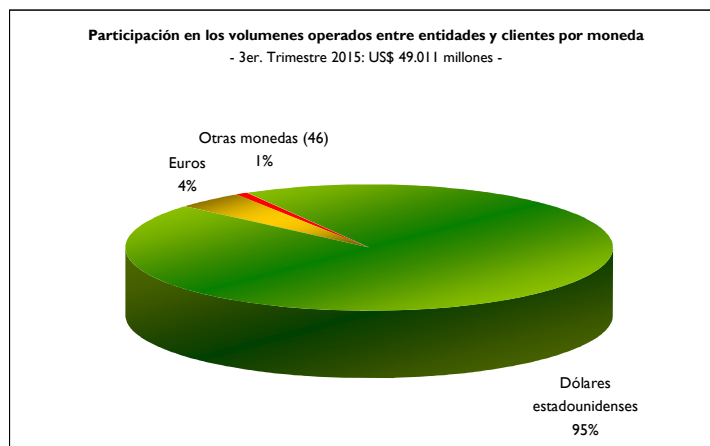


Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes totalizaron unos US\$ 49.000 millones en el trimestre bajo análisis, arrojando un crecimiento de 6% con respecto al mismo trimestre del año anterior. Al igual que lo observado en periodos anteriores, las operaciones con clientes continuaron centralizadas en un reducido grupo de entidades: de las 101 entidades autorizadas con operaciones en el trimestre, las primeras diez (10% del total de entidades) concentraron el 82% del volumen total operado con clientes, dos puntos porcentuales por debajo de lo que centralizaba el grupo análogo en el tercer trimestre de 2014.

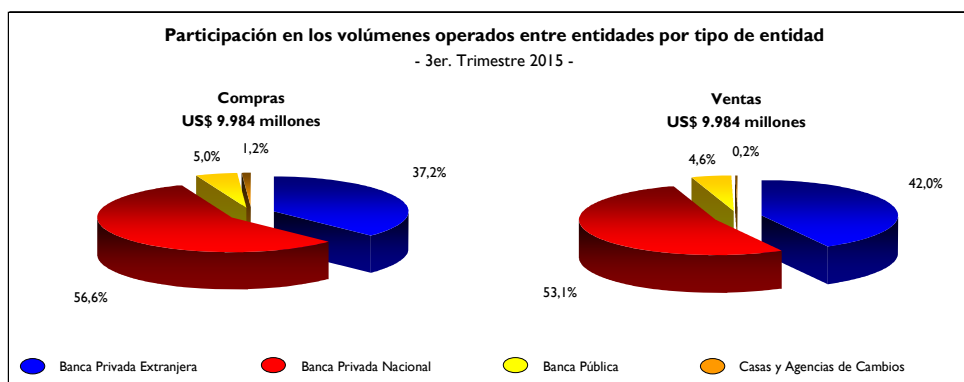


Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad en el trimestre, la banca privada extranjera centralizó el 60% de la misma, más que duplicando las participaciones que registraron la banca pública y la privada nacional, que concentraron el 23% y el 17% respectivamente, mientras que las casas y agencias de cambio agruparon el 0,2%.

En cuanto a la distribución del volumen operado por monedas, continuó la fuerte preponderancia del dólar estadounidense, concentrando el 95% del total operado con clientes, seguido por el euro con el 4%, y el restante 1% en 46 diferentes monedas.



Por su parte, las operaciones entre las entidades financieras y cambiarias totalizaron US\$ 9.984 millones en el periodo bajo análisis, nivel que se ubica en el mínimo valor de los últimos seis trimestres y que muestra un descenso interanual de 3%. En cuanto a la distribución de lo operado por tipo de entidad, la banca privada concentró alrededor del 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.



II) El balance cambiario⁹

En el tercer trimestre de 2015, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario arrojaron un déficit de US\$ 4.009 millones, mostrando una mayor demanda neta de unos US\$ 3.600 millones respecto al déficit del tercer trimestre de 2014, explicado básicamente por la reversión en los flujos netos por mercancías y por mayores egresos netos por servicios (particularmente de turismo y viajes y pasajes).

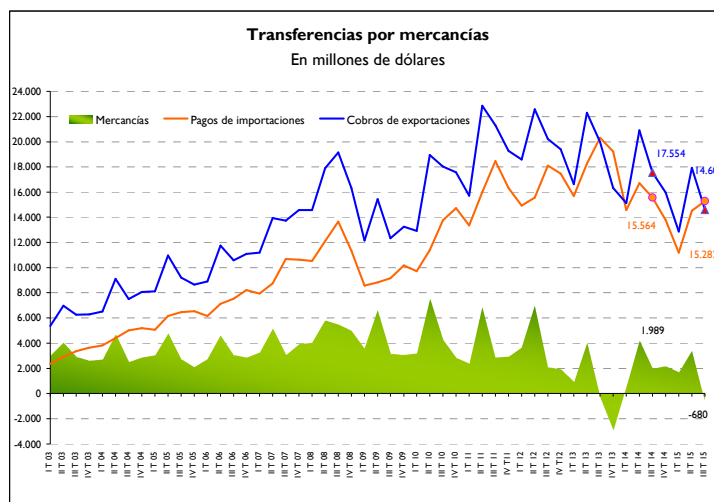
Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó en ingresos netos por US\$ 3.782 millones, resultado superior en unos US\$ 4.300 millones al resultado negativo observado en el mismo trimestre de 2014 (déficit de unos US\$ 530 millones).

⁹ Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.

II) a. La cuenta corriente cambiaria

II) a.1. Transferencias por mercancías

Las transferencias netas por mercancías del balance cambiario registraron un egreso neto de divisas de US\$ 680 millones en el tercer trimestre de 2015, lo que implicó una reversión de unos US\$ 2.700 millones con respecto al resultado superavitario registrado en el mismo trimestre de 2014.

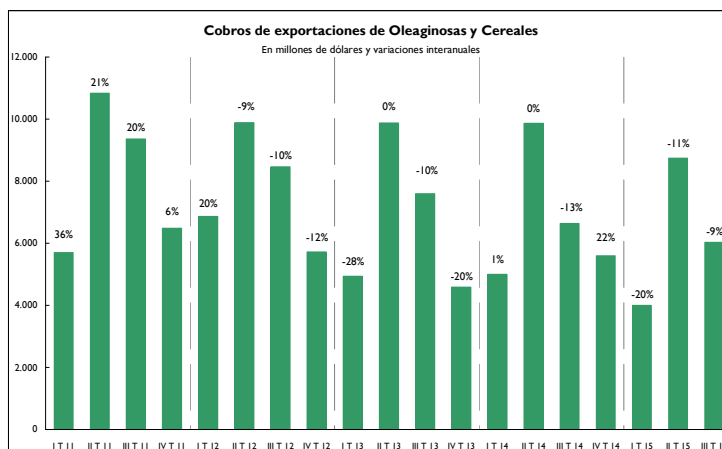


II) a.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes

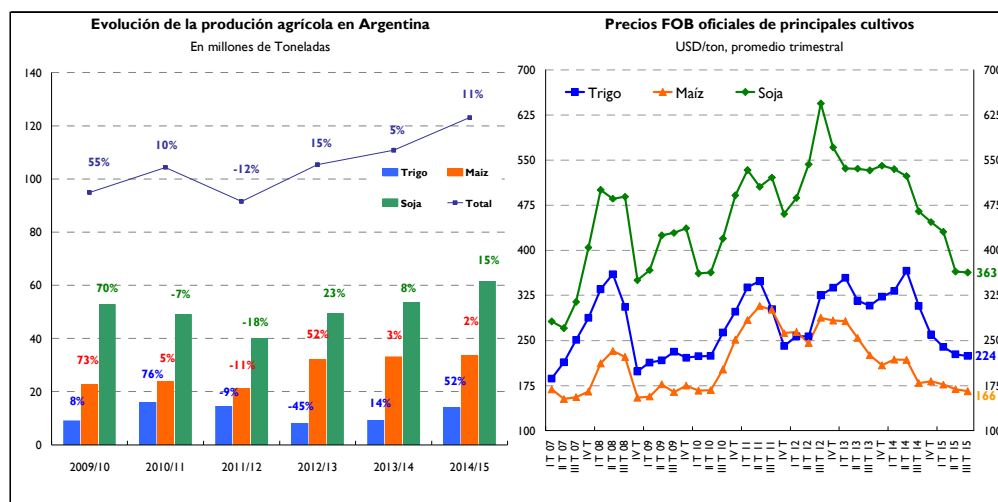
Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 14.603 millones en el tercer trimestre del 2015, lo que implicó una disminución de 17% en términos interanuales.

II) a.1.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes de oleaginosas, aceites y cereales

El sector de oleaginosas, aceites y cereales registró ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 6.028 millones en el tercer trimestre del 2015, lo que implicó una caída de 9% (aproximadamente US\$ 600 millones) respecto al mismo trimestre del año anterior. En lo acumulado hasta el tercer trimestre del año 2015, los cobros de exportaciones del sector totalizaron US\$ 18.763 millones, mostrando una disminución interanual del 13%.



Durante el tercer trimestre del año 2015, la disminución interanual en los cobros de exportaciones continuó obedeciendo a la caída de los precios internacionales de los principales productos agrícolas que exporta la Argentina. La reducción de los precios de los cultivos de mayor relevancia para el país (soja, maíz y trigo) y sus subproductos estuvo asociada, entre otros motivos, con el aumento significativo de la producción a nivel mundial de estos commodities y en el marco de la apreciación nominal multilateral del dólar estadounidense. Los precios FOB oficiales promedio del trimestre de la soja, trigo y maíz registraron disminuciones interanuales de 22%, 27% y 8%, respectivamente.



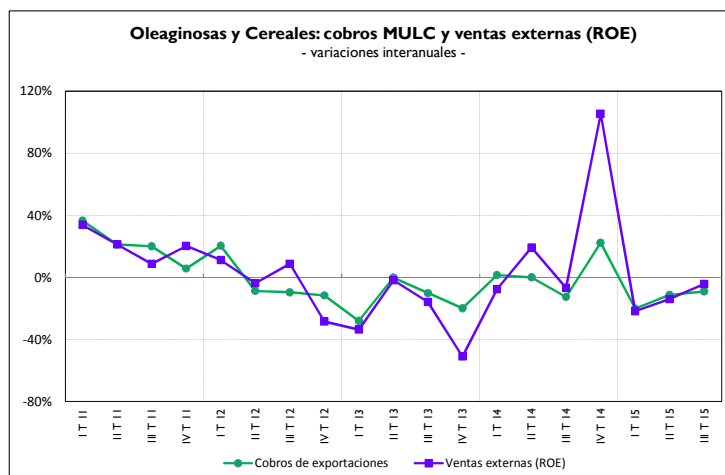
Este contexto por el lado de las cotizaciones, se vio parcialmente compensado por la buena situación a nivel local de los volúmenes cosechados. Para la presente campaña la producción de soja obtenida alcanzó un récord histórico de 61,4 millones de toneladas, lo que representó un incremento de 15 puntos porcentuales respecto de la campaña anterior¹⁰. A su vez, cabe destacar que la comercialización interna de soja, entre el sector primario, por un lado, y los exportadores de granos y sus derivados, por otro, avanzó en forma más fluida que la campaña previa, aunque sin lograr igualar el dinamismo observado en campañas pasadas considerando una perspectiva histórica. A fin de septiembre del 2015, las compras totales acumuladas para la soja de la campaña en curso ascendían a un 71% de la producción total, mientras que las compras con precio firme representaban un 64% de dicho total¹¹ (lo que representa aumentos de seis y cinco puntos porcentuales respecto a la campaña anterior, respectivamente).

Por el lado de las declaraciones juradas de ventas al exterior (ROE Verde)¹², se dio una evolución similar a la observada en los cobros de exportaciones del sector, con una reducción interanual de 4% en valor para el tercer trimestre, que se descompone en un efecto positivo por variación de cantidades de 15% y un efecto negativo por variación de precios de 18%.

¹⁰ De acuerdo al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (MAGyP), la producción total de granos de la campaña 2014/15 alcanzó un nivel récord de 123 millones de toneladas. El incremento en la producción agrícola se explicó por las buenas condiciones climáticas que prevalecieron durante el desarrollo de los cultivos de primavera/verano que impactaron positivamente sobre los rindes por hectárea obtenidos.

¹¹ De acuerdo con información de la Dirección de Mercados Agrícolas (DIMEAGRO), que depende del MAGyP.

¹² Los ROE Verde son los registros de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior a los que se encuentran sujetos los exportadores de los productos de origen agrícola comprendidos en la Ley 21.453. Los mismos son publicados por la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno (UCESCI). A los fines de reflejar con mayor precisión las ventas externas de los productos de origen agrícola, los ROE aquí contemplados se ajustan considerando, adicionalmente, las exportaciones de biodiesel y de pellets de cáscara de soja, dos productos que no requieren la emisión de ROE.



La reducción interanual en las declaraciones de ventas externas del sector se vio explicada, en especial, por la disminución de ventas externas de maíz por unos US\$ 500 millones y de pellets y harina de soja por unos US\$ 170 millones aproximadamente, además de menores exportaciones de biodiesel por unos US\$ 330 millones.

En el caso del maíz, la caída se explica tanto por la disminución de las cantidades vendidas (40%) como de su precio implícito (13%). Es importante aclarar que la contracción del volumen de ventas del citado cereal en el trimestre en análisis no se debió a una reducción en el saldo exportable¹³, sino con una modificación en el patrón temporal de comercialización¹⁴. Con respecto al biodiesel, la disminución del registro de exportaciones de este producto estaría vinculada a la pronunciada baja en el precio internacional del petróleo desde mediados de 2014¹⁵.

En el caso de las ventas externas de harina de soja, la disminución interanual se explicó por la variación negativa del precio de 18%, que fue parcialmente compensada por el aumento en las cantidades vendidas de 15% con respecto al tercer trimestre de 2014.

Entre los productos que incrementaron sus ventas externas de forma interanual, se destaca el aumento de ventas de aceite de soja de un 90% (unos US\$ 600 millones), explicado por un crecimiento de 142% en las cantidades vendidas, parcialmente compensado por una reducción de 22% en el precio implícito¹⁶, y de trigo por unos US\$ 175 millones en el período, dado que no se registraron ventas en el mismo trimestre de 2014¹⁷.

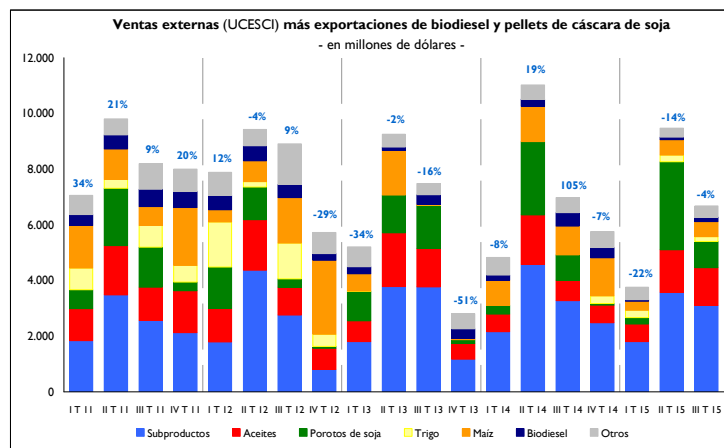
¹³ La producción de maíz estimada para la presente campaña se encuentra un 3% por encima del volumen cosechado la campaña previa.

¹⁴ Esta modificación consistió en una apertura de cupos para los registros de ventas externas de maíz realizada con mayor anticipación que la campaña previa. Cabe recordar que el 06.11.14 se abrió un cupo inicial por un total de 8 millones de toneladas. Posteriormente fue ampliado en dos ocasiones más, en abril de 2015 en 3,5 millones de toneladas y en julio de 2015 en otros 4 millones de toneladas adicionales, por lo que el total autorizado hasta el momento asciende a 15,5 millones de toneladas.

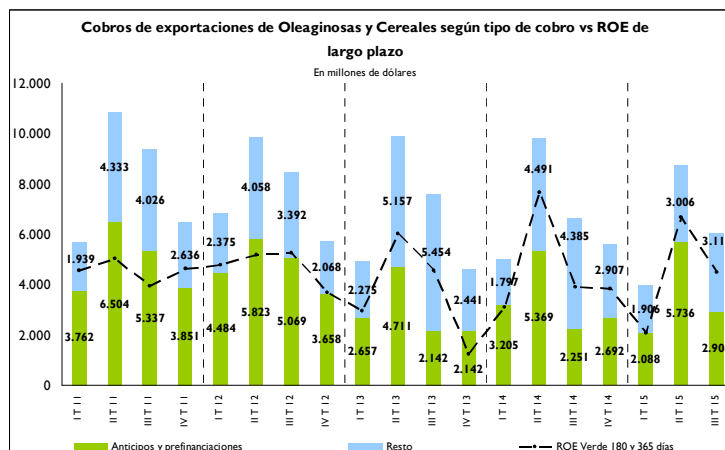
¹⁵ La baja en la cotización internacional del petróleo superó a la reducción en el precio del aceite de soja (principal insumo). Como el biodiesel es un producto sustitutivo del gasoil (cuyo precio está atado a la cotización del petróleo), el consiguiente aumento del precio relativo del aceite de soja con respecto al del petróleo llevó a una reducción en su demanda en aquellos mercados que tienen demanda elástica por no estar regulados por tasas mínimas obligatorias de corte. En términos de volumen, las exportaciones acumuladas de biodiesel a agosto ascendieron a unas 400 mil toneladas, 56% menos que lo registrado en el mismo período del año previo, siendo un mínimo desde 2008.

¹⁶ El marcado incremento en los volúmenes vendidos de aceite de soja se debió en parte a la menor demanda para producción de biodiesel con destino a exportación, generándose así una sustitución en las ventas de biodiesel por aceite de soja. Por otro lado, también estuvo explicado (al igual que el incremento en las ventas externas de pellets de soja) por el nivel de récord histórico que alcanzó la molienda de soja en los meses transcurridos de 2015, que acumulaba a fin de agosto un total de 27,5 millones de toneladas (7% más que en igual período del 2014). Fuente: MAGyP.

¹⁷ Esto se debió a que las exportaciones de la campaña 2013/14 se realizaron utilizando ROE remanentes de la campaña previa, en la que se habían autorizado anticipadamente exportaciones por un nivel superior al saldo exportable finalmente disponible.



En cuanto a la modalidad de los cobros de exportaciones del sector, se pudo apreciar una mayor tendencia a financiarse con anticipos y prefinanciaciones de exportaciones. En el trimestre bajo análisis, la modalidad de cobro anticipada cubrió el 48% del total de los cobros del sector, mientras que en el mismo trimestre del 2014 comprendía solo un 34% del total. Por otra parte, la evolución observada en los ingresos de anticipos y prefinanciaciones guardó relación con la evolución de las declaraciones juradas de ventas al exterior con plazo de embarque más lejano, ROE Verde a 180 y 365 días de plazo, que poseen la obligación de pagar el 90% de los derechos de exportación dentro de los cinco 5 días hábiles de aprobados los mismos¹⁸.



Dentro del marco normativo cabe destacar que a mediados de agosto del corriente año la Comunicación “A” 5793, que modificó la comunicación “A” 5505, continuó limitando el financiamiento en pesos a las “Grandes Empresas Exportadoras”¹⁹, que disponen de mayor acceso relativo al crédito internacional, y de esta manera permite liberar capacidad prestable en pesos del sistema financiero, mejorando así el acceso al crédito a las micro, pequeñas y medianas empresas y otros sectores de la economía que operan en el mercado local.

¹⁸ Las ventas externas por plazo de embarque se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde 45, 180 y 365 días). Estas tres modalidades establecen los plazos máximos para el embarque de la mercadería al exterior.

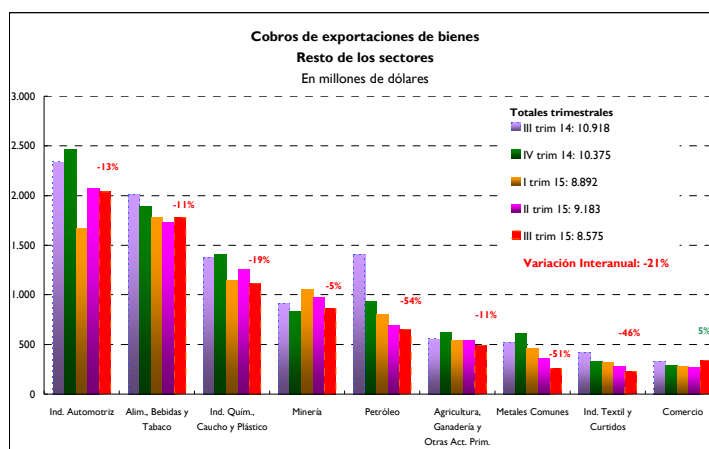
¹⁹ En este sentido la norma define como “Grandes Empresas Exportadoras” a aquellas cuyas exportaciones de los últimos 12 meses representen al menos el 75% de sus ventas y, a su vez, mantengan un importe total de financiaciones en pesos superior a \$ 300 millones.

II) a.1.1.2. Los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores

Las liquidaciones por cobros de exportaciones del conjunto del resto de los sectores totalizaron US\$ 8.575 millones en el tercer trimestre de 2015, registrando un descenso de 21% con respecto al valor ingresado por este grupo en el mismo trimestre de 2014.

Lo enunciado precedentemente se desarrolló en un contexto de caída en los niveles de las exportaciones de America Latina y el Caribe como consecuencia básicamente tanto de la caída generalizada en los precios de gran parte de los productos de exportación de la región como así también de la desaceleración de China y de los países en desarrollo²⁰, principales socios comerciales de la Argentina.

A nivel sectorial, la industria automotriz fue el segundo sector en importancia en liquidaciones de divisas por cobros de exportaciones por un total de US\$ 2.036 millones en el trimestre, nivel que registró una contracción interanual de 13%, en el marco de caída interanual de las ventas externas de automotores, en especial hacia Brasil²¹.



El tercer sector en importancia fue el de alimentos, bebidas y tabaco con cobros de exportaciones por un total de US\$ 1.779 millones en el trimestre, nivel que registró una contracción interanual de 11% seguido por la industria química, caucho y plástico y el sector minería, que liquidaron divisas por cobros de exportaciones por US\$ 1.117 millones y US\$ 867 millones, registrando sendas caídas interanuales de 19% y 5%, respectivamente.

Por su parte, el sector petróleo registró cobros de exportaciones por US\$ 653 millones en el trimestre, mostrando un descenso interanual de 54%. Cabe remarcar que el precio del petróleo (tomando como referencia el crudo Brent) continuó registrando descensos interanuales desde mediados de 2014, alcanzando en el tercer trimestre del corriente año un precio promedio en torno a los US\$ 50 por barril, valor que registra un descenso de 51% respecto a los US\$ 102 por barril del mismo trimestre del año previo.

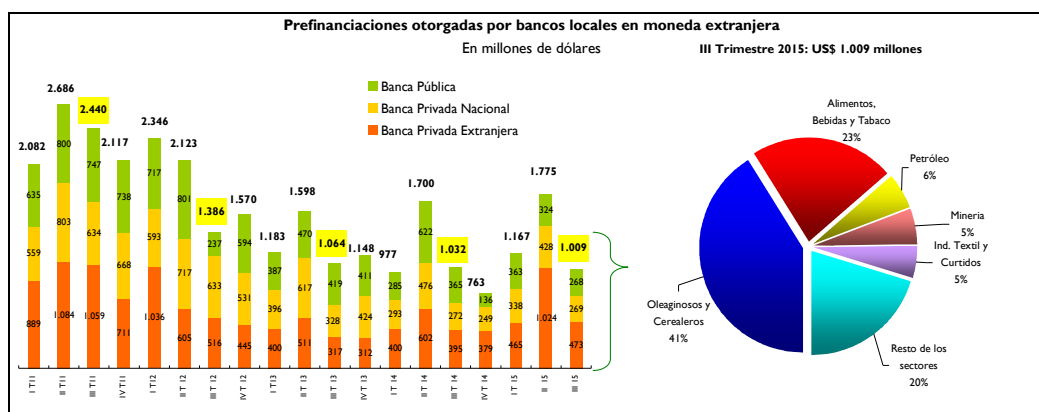
II) a.1.1.3. Financiaciones a exportadores otorgadas por bancos locales

Las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron unos US\$ 1.000 millones en el tercer trimestre de 2015, nivel levemente inferior al registrado en el mismo periodo del año

²⁰ Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo.

²¹ Según datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA), las exportaciones tuvieron una caída interanual en el periodo comprendido entre enero y septiembre de 2015 de 22%, básicamente como consecuencia de las menores compras por parte de Brasil (el cual concentró el 77% de las exportaciones totales del periodo).

previo y que representa un mínimo para un tercer trimestre desde el año 2006. En cuanto a la distribución por tipo de entidad, la banca privada extranjera concentró casi la mitad de las financiaciones con el 47%, seguida por la banca privada nacional y la banca pública con el 27% cada una.



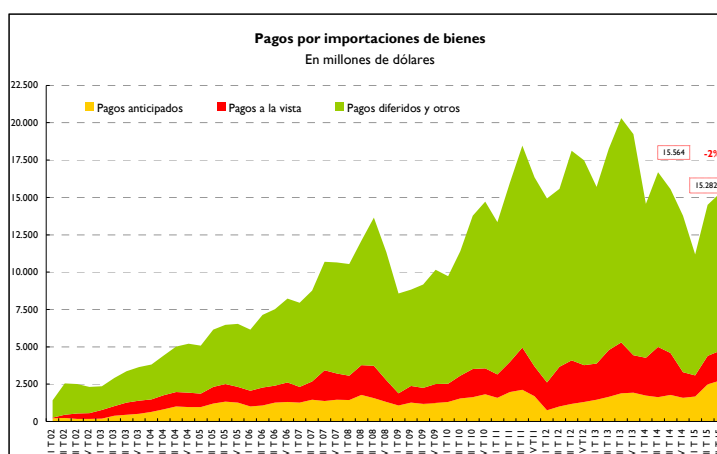
A nivel sectorial, las empresas exportadoras de oleaginosas y cereales recibieron el 41% de este tipo de financiamiento, totalizando US\$ 416 millones y mostrando un incremento interanual de 5%. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron alimentos, bebidas y tabaco con US\$ 227 millones, petróleo con US\$ 56 millones y minería con US\$ 54 millones. Entre estos cuatro sectores se canalizó el 75% del total de prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales (valor similar al que concentraba el mismo grupo en el tercer trimestre del año 2014).

Por su parte, en las financiaciones locales otorgadas post-embarque se operó por unos US\$ 30 millones en el trimestre bajo análisis, monto unos US\$ 15 millones inferior al operado por el concepto en el mismo periodo de 2014.

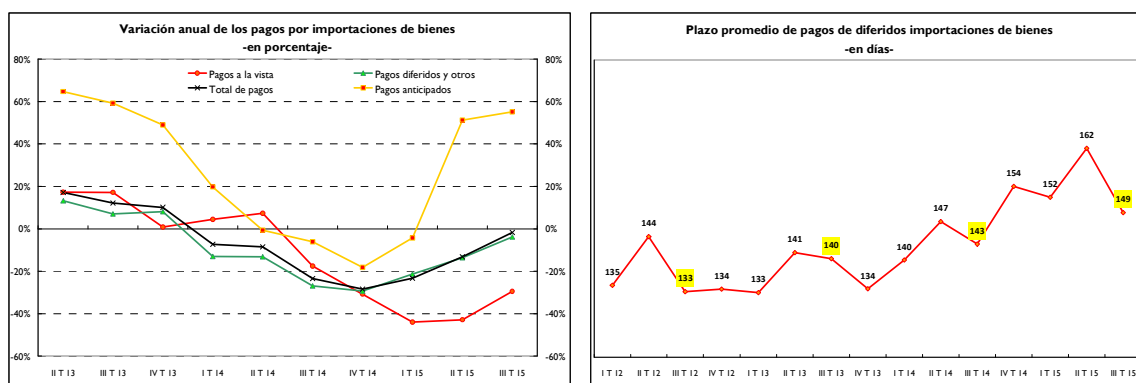
En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores fue de unos US\$ 1.040 millones en el periodo, lo que equivalió al 7% del total de los cobros por mercancías.

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

Durante el tercer trimestre de 2015, los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario alcanzaron US\$ 15.282 millones, lo que representó una disminución interanual de 2%.

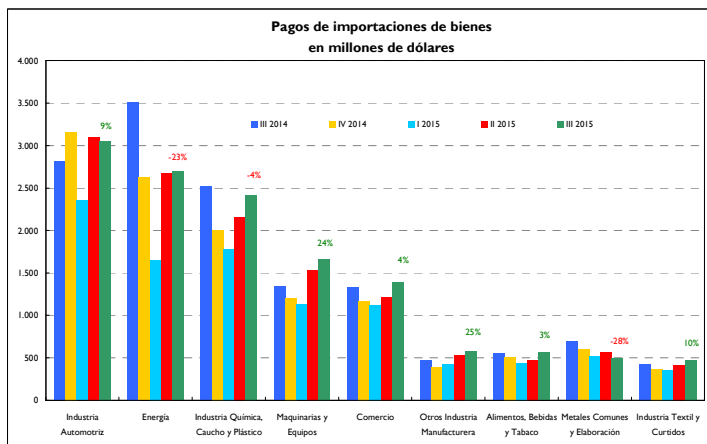


Los pagos diferidos de importaciones tuvieron una disminución interanual de 4% y registraron un plazo promedio de 149 días desde la fecha de embarque de la mercadería en el exterior (en el mismo trimestre de 2014 el plazo de pago promediaba los 143 días)²².



Por su parte, los pagos a la vista de importaciones bajaron un 29% interanual. Dicha variación fue parcialmente compensada por el aumento de los pagos anticipados, que registraron un crecimiento interanual de 55%. Estas variaciones se explican por el comportamiento del sector energía²³, que mostró un aumento en los pagos anticipados de unos US\$ 900 millones y una baja en los pagos a la vista de unos US\$ 800 millones, lo cual estaría evidenciando un cambio en la modalidad de pago del sector con relación a lo observado el año previo, adicionalmente a la caída de US\$ 900 millones en sus pagos diferidos.

En la desagregación por sector, se debe destacar la caída interanual en los pagos de importaciones del sector energía, mientras que el conjunto del resto de los sectores tuvieron una suba de 4% en sus pagos, básicamente en los pagos diferidos.

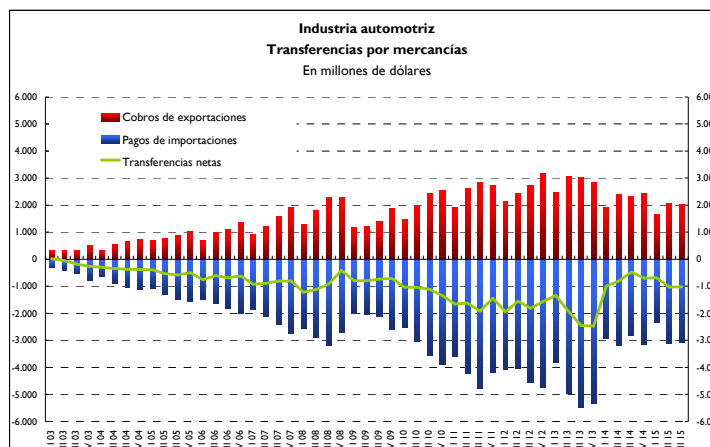


La industria automotriz registró pagos de importaciones de bienes por US\$ 3.057 millones en el tercer trimestre de 2015, con una suba del 9% interanual y concentrando el 21% de los pagos totales. Como se mencionó anteriormente, los cobros de exportaciones del sector totalizaron US\$ 2.036 millones durante el

²² Para mayor información sobre la evolución de la deuda externa por importaciones de bienes se puede consultar el Informe de deuda externa privada publicado por este Banco Central.

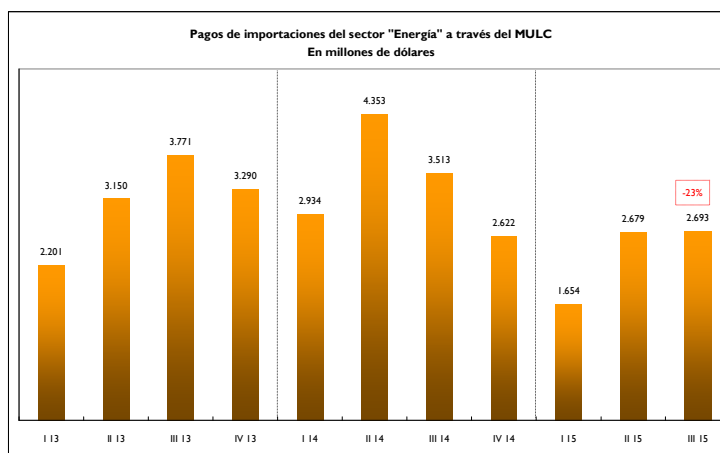
²³ Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.

trimestre, resultando en un déficit de divisas por mercancías del sector automotriz de US\$ 1.020 millones, subiendo casi US\$ 550 millones respecto a la demanda neta del mismo trimestre de 2014.



El aumento en los pagos totales del sector se produjo en un contexto de caída en los indicadores de la industria, como ser la baja tanto en la producción de autos como en la venta a concesionarios (bajas de 10% y 1% considerando los primeros nueve meses de los años 2014 y 2015)²⁴.

Por su parte, las distintas empresas vinculadas al sector energético registraron pagos de importaciones por US\$ 2.693 millones durante el tercer trimestre del año 2015, con una baja interanual de 23%, descenso que se encuentra en línea con la caída interanual observada en los precios de los combustibles en los mercados internacionales desde 2014.

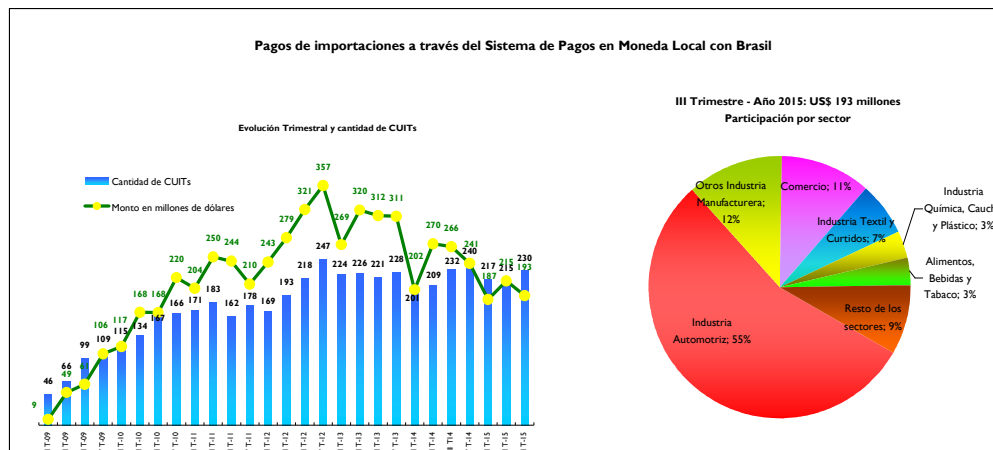


La industria química, caucho y plástico registró un baja interanual de 4% (totalizando pagos de importaciones en el tercer trimestre de 2015 por US\$ 2.418 millones), seguido por los sectores maquinarias y equipos y comercio, ambos con incrementos interanuales de 24% y 4%, hasta alcanzar pagos totales por US\$ 1.665 millones y US\$ 1.388 millones, respectivamente.

Por último, cabe destacar que en el trimestre bajo análisis se registraron aproximadamente 2.900 operaciones de 230 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el

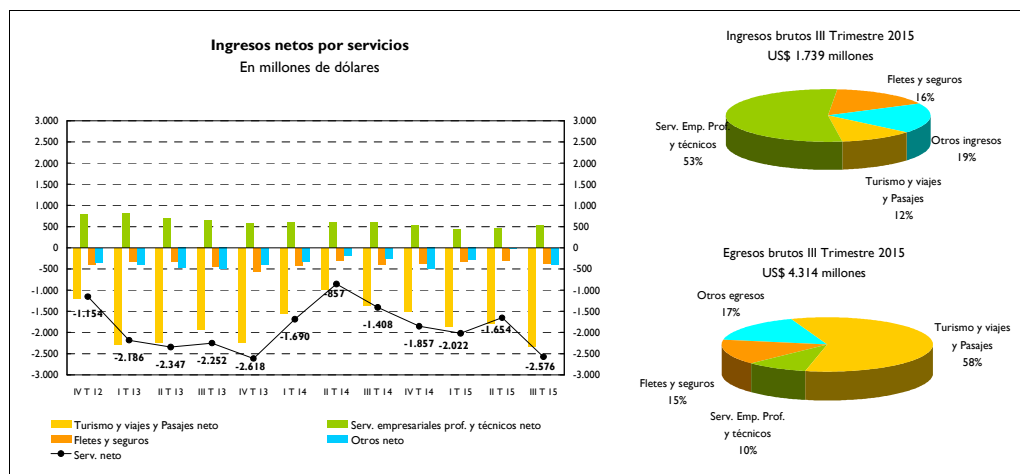
²⁴ Fuente: Asociación de Fabricas de Automotores (ADEFA).

equivalente a US\$ 193 millones, mostrando este último una disminución de 27% con respecto a los valores registrados en el mismo periodo del año 2014²⁵. Los principales sectores que registraron pagos de importaciones por SML en el trimestre fueron la industria automotriz (55% de participación), otros de la industria manufacturera (12%), comercio (11%), industria textil y curtidos (7%), industria química, caucho y plástico (3%) y alimentos, bebidas y tabaco (3%).



II) a.2. Servicios

En el tercer trimestre de 2015, las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 2.576 millones, exhibiendo un aumento de unos US\$ 1.200 millones respecto al déficit del mismo trimestre del año anterior. Este resultado se explicó por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por US\$ 2.332 millones, por regalías y otros servicios por US\$ 399 millones, y por fletes y seguros por US\$ 364 millones, que fueron parcialmente compensados por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$ 520 millones.



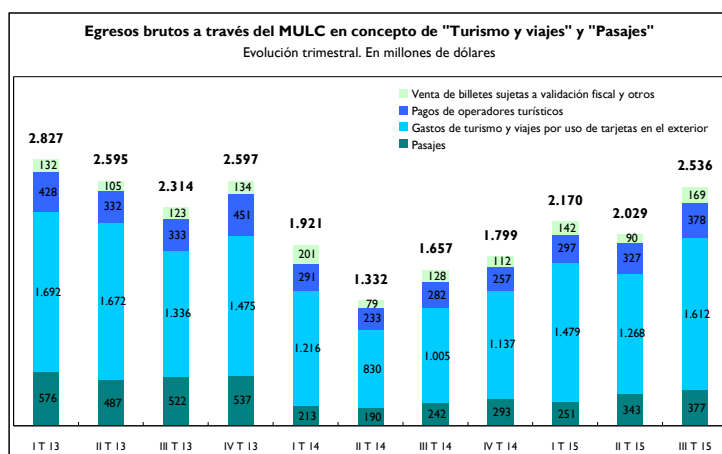
Respecto al resultado registrado en el mismo trimestre del año anterior, el aumento en la demanda neta por servicios se debió a los mayores egresos netos por turismo y viajes y pasajes por alrededor de US\$ 970

²⁵ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a unos US\$ 290.000 en el periodo. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.

millones, de regalías y otros servicios por unos US\$ 150 millones, y a menores ingresos netos de servicios empresariales, profesionales y técnicos, que cayeron en unos US\$ 80 millones. Estos movimientos se vieron parcialmente compensados por una menor salida neta por fletes y seguros por unos US\$ 30 millones en términos interanuales.

El incremento interanual de unos US\$ 880 millones en los egresos brutos por turismo y viajes y pasajes estuvo vinculado principalmente a mayores pagos por consumos con tarjetas en el exterior, por ventas de pasajes, y por gastos de operadores turísticos por servicios contratados en el exterior, que aumentaron en términos interanuales 60%, 56%, y 34%, respectivamente. Asimismo, las compras de billetes para gastos de turismo y viajes de residentes sujetos a validación fiscal aumentaron 32% con respecto al mismo período del año previo. Todos estos incrementos se dieron en un contexto donde las salidas al exterior de los argentinos tuvieron un incremento interanual del orden del 25%²⁶.

Cabe recordar que la demanda neta por turismo y viajes observada en el tercer trimestre de 2014 había caído un 30% de forma interanual, influido entre otros factores, por el aumento en los costos a partir de las subas de la tasa de percepción impositiva aplicada a los gastos en el exterior y del tipo de cambio nominal (de fines del 2013 y principios del 2014), adicionalmente al posible uso de billetes de libre disponibilidad demandados a partir de la rehabilitación del acceso al MULC, que se incluyen en el resultado de la cuenta de capital y financiera.

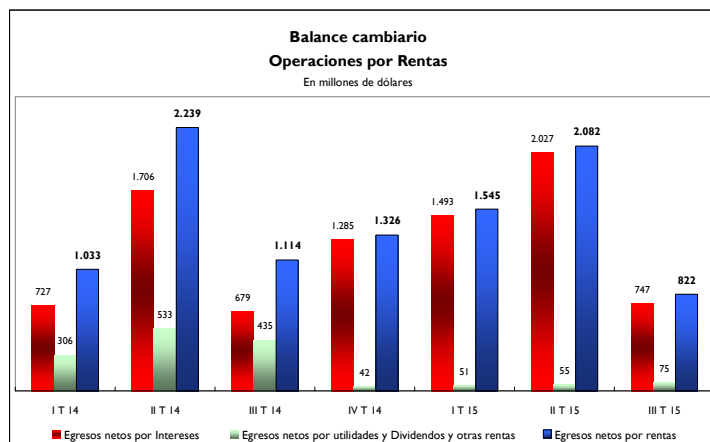


Por su parte, los ingresos a través del mercado de cambios por los gastos de turistas no residentes en el país continuaron cayendo en términos interanuales, alcanzando US\$ 203 millones en el trimestre, un 30% menor a los ingresos registrados en el mismo trimestre del año anterior.

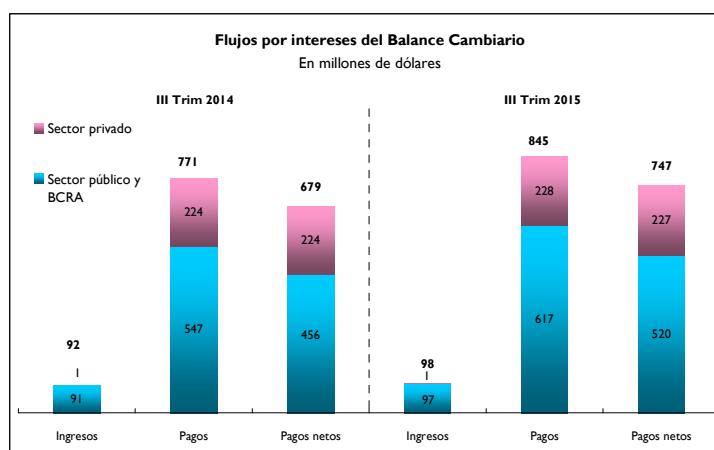
II) a.3. Rentas

En el tercer trimestre de 2015, las operaciones por rentas generaron una demanda neta de divisas por US\$ 822 millones, observándose una caída en el déficit con relación al mismo trimestre del año previo de unos US\$ 300 millones. La reducción en el déficit se debió básicamente a los menores egresos netos por utilidades y dividendos y otras rentas, parcialmente compensada por las mayores erogaciones netas por intereses.

²⁶ Fuente: Encuesta de Turismo Internacional (ETI) del Ministerio de Turismo de la Nación, con datos hasta agosto de 2015.



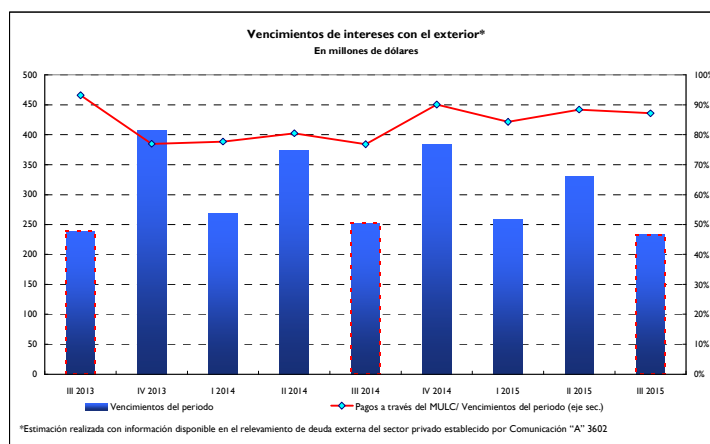
Los pagos brutos de intereses sumaron US\$ 845 millones en el tercer trimestre, registrándose una suba de US\$ 73 millones con respecto a los US\$ 771 millones erogados el mismo período del año previo.



El sector público pagó intereses brutos en el trimestre por US\$ 617 millones, con un aumento interanual de unos US\$ 70 millones. Entre las principales erogaciones se destacaron los mayores pagos tanto a acreedores privados del exterior (principalmente de gobiernos locales) por unos US\$ 65 millones como a organismos internacionales por US\$ 25 millones.

Asimismo, el sector privado atendió vencimientos de intereses con el exterior durante el tercer trimestre de 2015 por unos US\$ 230 millones²⁷. Al igual que lo observado durante el trimestre anterior, cerca del 90% de los vencimientos del periodo fueron afrontados mediante el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios.

²⁷ 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”, subsección “Series” / “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

Las operaciones que comprenden la cuenta capital y financiera del balance cambiario registraron un superávit en el tercer trimestre de 2015 de US\$ 3.782 millones, producto principalmente de ingresos netos del sector público y BCRA por unos US\$ 3.300 millones y de las entidades del sector financiero por unos US\$ 300 millones. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por los egresos netos del sector privado no financiero (SPNF) por unos US\$ 2.300 millones²⁸.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2013					2014					2015			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
Cuenta capital y financiera cambiaria	-323	-2.671	1.080	3.369	1.455	-1.622	1.013	-527	4.683	3.547	2.204	2.615	3.782	8.600
Sector Financiero	628	-178	-279	-196	-25	554	81	138	-802	-28	372	-127	314	558
Sector Privado No Financiero	-332	-156	-102	-439	-1.029	-1.011	473	-1.286	-905	-2.729	-2.065	-19	-2.318	-4.402
Sector Público y BCRA	421	-2.968	357	1.589	-602	-442	-36	-227	4.392	3.686	2.406	2.804	3.317	8.527
Otros movimientos netos	-1.039	631	1.104	2.415	3.111	-722	495	847	1.998	2.618	1.491	-43	2.469	3.917

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

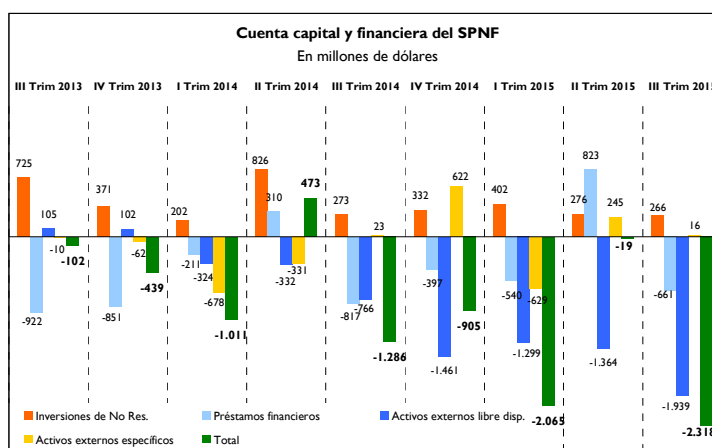
Durante el tercer trimestre de 2015, la cuenta capital y financiera del SPNF registró un déficit de US\$ 2.318 millones, frente al déficit de US\$ 19 millones registrado en el trimestre inmediato anterior.

La demanda neta para la formación de activos externos de libre disponibilidad totalizó US\$ 1.939 millones, mostrando un incremento respecto al trimestre anterior de unos US\$ 600 millones, y las cancelaciones netas de préstamos financieros en moneda extranjera totalizaron unos US\$ 660 millones²⁹, frente a los ingresos netos

²⁸ Por su parte, en la cuenta "otros movimientos netos" del trimestre en análisis, se incluye el depósito por unos US\$ 150 millones de Nación Fideicomisos en el Banco Central de la República Argentina, por los fondos girados por el Gobierno Nacional para el pago de los servicios de intereses correspondientes al bono Par con legislación extranjera. También se incluye dentro de "Otros movimientos netos", la contrapartida del registro de las compras brutas de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad financiera en pago de los saldos en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior (que rondó los US\$ 920 millones en el trimestre) y la cancelación neta de otros préstamos financieros locales en moneda extranjera.

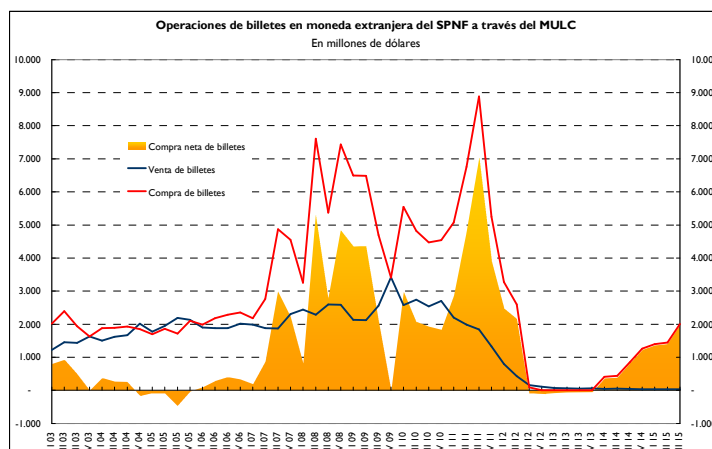
²⁹ Se incluye en esta cuenta, la compra de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 920 millones.

del trimestre anterior por US\$ 820 millones, básicamente por los menores ingresos de préstamos financieros del exterior por unos US\$ 1.400 millones, que fueron en parte compensados por el ingreso neto de inversiones en el país de no residentes por unos US\$ 270 millones.



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

Las operaciones con activos externos del sector privado no financiero en el MULC se desarrollaron en el marco de las modificaciones normativas de fines del mes de enero del año 2014, que eliminaron el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MULC de personas físicas para la adquisición de billetes en moneda extranjera de libre disponibilidad que cuenten con la validación fiscal de los fondos utilizados en la compra.



En este marco, en el tercer trimestre de 2015 se registró un déficit por las operaciones de activos externos de libre disponibilidad del SPNF por US\$ 1.939 millones, explicado principalmente por la demanda neta de billetes por US\$ 1.978 millones, producto de compras brutas de clientes del SPNF por US\$ 2.007 millones y ventas brutas por US\$ 30 millones.

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	5.802
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	782	1.018	-236	6.649
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-67	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
2011	I Trimestre	2.877	825	3.701	196	221	-25	3.676
	II Trimestre	4.774	1.352	6.126	556	557	-1	6.125
	III Trimestre	7.039	1.484	8.524	643	723	-80	8.443
	IV Trimestre	3.911	392	4.303	969	2.013	-1.043	3.260
	TOTAL	18.602	4.052	22.654	2.365	3.514	-1.150	21.504
2012	I Trimestre	2.478	-205	2.272	225	892	-667	1.605
	II Trimestre	2.167	-119	2.048	1	83	-82	1.966
	III Trimestre	-78	-96	-174	195	27	168	-6
	IV Trimestre	-110	-98	-208	76	31	45	-163
	TOTAL	4.457	-518	3.939	497	1.032	-536	3.403
2013	I Trimestre	-75	-87	-162	57	5	52	-110
	II Trimestre	-59	-91	-149	5	7	-2	-152
	III Trimestre	-49	-55	-105	39	29	10	-95
	IV Trimestre	-55	-47	-102	77	15	62	-40
	TOTAL	-239	-280	-518	178	56	122	-397
2014	I Trimestre	366	-42	324	1.386	708	678	1.002
	II Trimestre	387	-54	332	525	194	331	663
	III Trimestre	809	-43	766	22	45	-23	742
	IV Trimestre	1.232	-45	1.187	234	855	-622	566
	TOTAL	2.794	-185	2.610	2.167	1.803	364	2.974
2015	I Trimestre	1.363	-63	1.299	889	261	629	1.928
	II Trimestre	1.407	-43	1.364	1.086	1.332	-245	1.118
	III Trimestre	1.978	-38	1.939	214	231	-16	1.923
	TOTAL	5.139	-151	4.988	2.209	1.823	386	5.373

Por su parte, las operaciones por activos externos para uso específico del SPNF resultaron en ingresos netos por US\$ 16 millones, como consecuencia principalmente de la pesificación de depósitos en entidades financieras locales de empresas del sector energía para ser aplicados a distintos proyectos de inversión.

Flujos por préstamos financieros

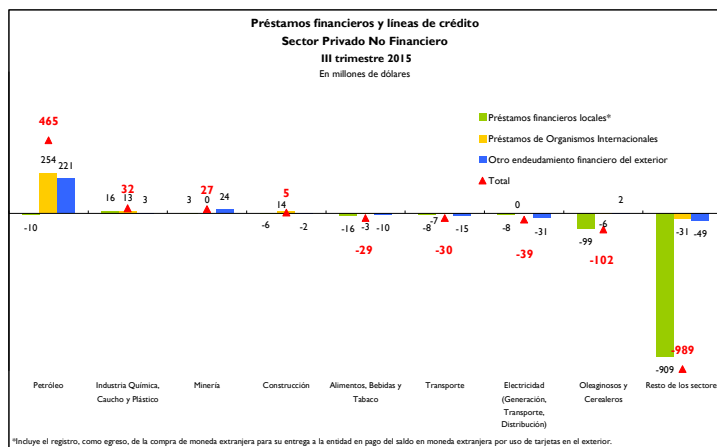
En el tercer trimestre de 2015, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC del SPNF resultaron en egresos netos por unos US\$ 660 millones. Estos egresos fueron explicados principalmente por las cancelaciones de préstamos locales por unos US\$ 1.050 millones³⁰, asociados principalmente al pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior y a la financiación de operaciones comerciales.

Asimismo, se registraron otorgamientos netos de préstamos financieros tanto de organismos internacionales como de acreedores privados del exterior por unos US\$ 230 millones y US\$ 140 millones, respectivamente.

En el análisis por sector, se observó que los sectores de petróleo, química, caucho y plástico, minería y construcción registraron ingresos netos por desembolsos durante el trimestre, por unos US\$ 465 millones, US\$

³⁰ Se incluyen en esta cuenta la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 920 millones. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema, no implican una demanda neta en el conjunto del sistema entidades y Banco Central. El déficit por estos consumos se computa, a su vez, en el concepto de turismo y viajes al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

32 millones, US\$ 27 millones y US\$ 5 millones, respectivamente. Entre los sectores con mayores cancelaciones netas se destacaron los de oleaginosas y cereales, electricidad, transporte, alimentos bebidas y tabaco, comercio y agricultura, ganadería y otras actividades primarias, con egresos netos por US\$ 102 millones, US\$ 39 millones, US\$ 30 millones, US\$ 29 millones, US\$ 24 millones y US\$ 22 millones, respectivamente.



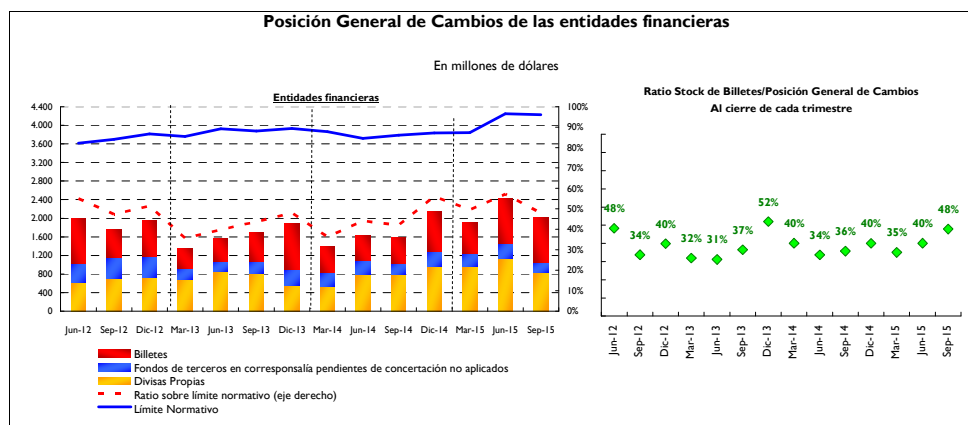
II) b.2. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector financiero

En el tercer trimestre de 2015, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en ingresos netos por US\$ 314 millones.

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

A fines de septiembre de 2015, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 2.020 millones, nivel equivalente al 48% del límite máximo establecido por la normativa vigente (unos US\$ 4.220 millones).

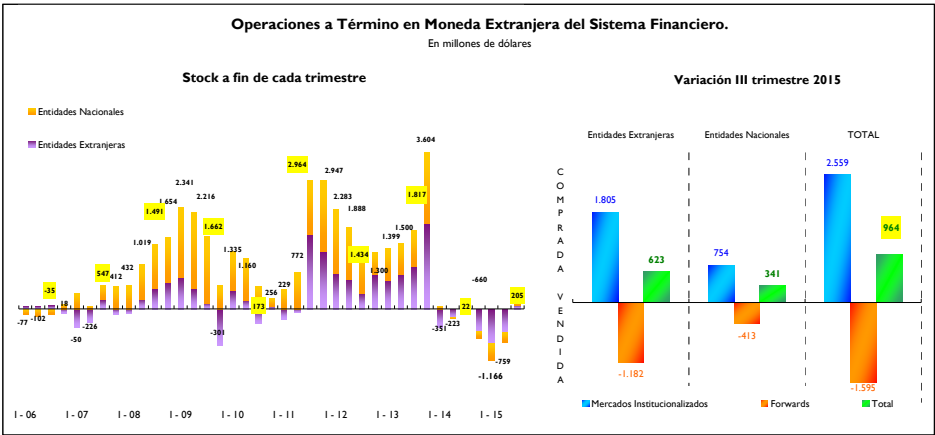
El stock de billetes en moneda extranjera representó el 48% del total de PGC al cierre del trimestre. Cabe destacar que las entidades mantienen este stock de billetes básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios, por compras por atesoramiento y turismo y viajes.



Los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de corresponsalia que se encontraban pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas cerraron el trimestre con un stock de unos US\$ 790 millones, incrementándose en unos US\$ 30 millones en el trimestre. De ese monto, el 72% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central³¹, representando doce puntos porcentuales más que en el trimestre anterior, mientras que el 28% restante, alrededor de US\$ 220 millones, permanecían sin aplicar en cuentas de corresponsalia de las entidades en el exterior.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales³², el conjunto de entidades incrementó su posición en el tercer trimestre del año en US\$ 964 millones, alcanzando un stock comprado neto de US\$ 205 millones al 30 de septiembre de 2015.

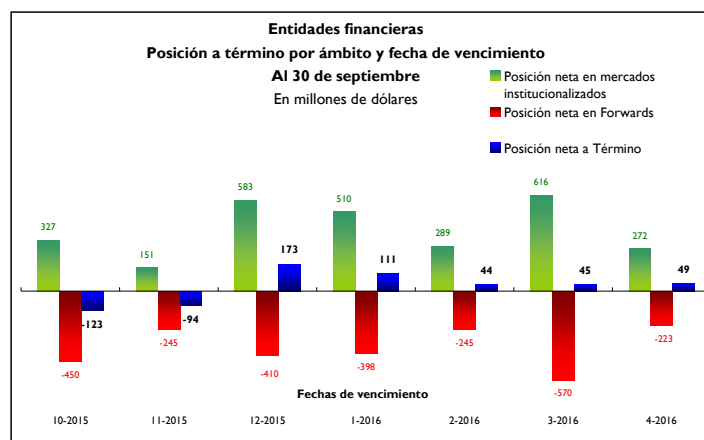
Este aumento se observó tanto en las entidades extranjeras, quienes concertaron compras netas por US\$ 623 millones, como en las entidades nacionales, que concertaron compras netas por US\$ 341 millones. Al cierre del trimestre, las entidades nacionales registraron una posición comprada neta de US\$ 112 millones y las entidades extranjeras de US\$ 93 millones.



En cuanto a los vencimientos de las operaciones a término, cabe destacar que en los dos siguientes cierres de mes se ubicaban las posiciones vendidas netas de las entidades, mientras que en los plazos más extensos, entre 90 y 270 días de plazo, se concentraban las posiciones compradas netas del conjunto de entidades.

³¹ 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.

³² Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias.

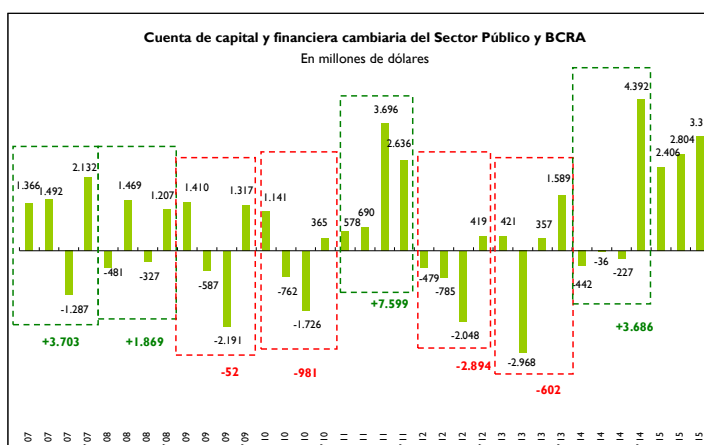


Préstamos financieros

Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en egresos netos de fondos por US\$ 94 millones en el tercer trimestre. Estos egresos netos correspondieron básicamente a la cancelación neta de líneas de crédito del exterior del conjunto de las entidades, que habitualmente son utilizadas para fondear financiaciones locales de operaciones del SPNF destinadas para la operatoria comercial.

II) b.3. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA

En el tercer trimestre de 2015, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en una oferta neta de US\$ 3.317 millones.



Se destacaron en el trimestre los ingresos por préstamos de organismos internacionales para ser aplicados a la puesta en marcha de distintos programas del sector público. También dentro de esta cuenta, se incluyen los ingresos netos por el uso por parte del Banco Central del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China.

Adicionalmente, se registraron suscripciones netas del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) por unos US\$ 55 millones y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) por US\$ 10 millones.

Estimación del Balance Cambiario (*)

en millones de US\$

Balance cambiario en millones de dólares	2014					2015			
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	Total
<u>Cuenta Corriente cambiaria</u>	<u>-2.110</u>	<u>1.170</u>	<u>-455</u>	<u>-956</u>	<u>-2.350</u>	<u>-1.830</u>	<u>-315</u>	<u>-4.009</u>	<u>-6.153</u>
Balance transferencias por mercancías	563	4.207	1.989	2.176	8.935	1.694	3.405	-680	4.419
Cobros por exportaciones de bienes	15.133	20.909	17.554	15.974	69.569	12.885	17.925	14.603	45.413
Pagos por importaciones de bienes	14.570	16.703	15.564	13.798	60.635	11.191	14.520	15.282	40.994
Servicios	-1.690	-857	-1.408	-1.857	-5.812	-2.022	-1.654	-2.576	-6.252
Ingresos	1.966	2.263	1.927	1.890	8.047	1.796	1.995	1.739	5.530
Egresos	3.656	3.121	3.336	3.747	13.859	3.818	3.650	4.314	11.782
Rentas	-1.033	-2.239	-1.114	-1.326	-5.713	-1.545	-2.082	-822	-4.449
Intereses	-727	-1.706	-679	-1.285	-4.397	-1.493	-2.027	-747	-4.267
Ingresos	181	401	92	209	882	278	415	98	790
Egresos	907	2.106	771	1.494	5.279	1.771	2.442	845	5.057
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	0	3	0	0	0	1
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	142	115	137	114	508	147	384	163	693
Otros pagos de intereses	371	513	357	556	1.797	467	395	424	1.286
Otros pagos del Gobierno Nacional	393	1.477	276	825	2.971	1.157	1.662	257	3.076
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-306	-533	-435	-42	-1.316	-51	-55	-75	-182
Ingresos	8	5	22	4	39	4	3	2	9
Egresos	314	538	457	45	1.354	55	58	78	191
Otras transferencias corrientes	51	60	78	51	240	43	17	69	128
Ingresos	173	178	234	189	773	171	158	225	553
Egresos	122	118	156	137	533	128	141	156	425
<u>Cuenta capital y financiera cambiaria</u>	<u>-1.622</u>	<u>1.013</u>	<u>-527</u>	<u>4.683</u>	<u>3.547</u>	<u>2.204</u>	<u>2.615</u>	<u>3.782</u>	<u>8.600</u>
Inversión directa de no residentes	207	836	285	343	1.672	412	300	275	987
Ingresos	239	855	304	347	1.746	418	302	282	1.002
Egresos	32	19	20	4	75	6	2	7	15
Inversión de portafolio de no residentes	-5	-10	-6	-10	-31	-10	-23	-9	-42
Ingresos	10	2	5	0	17	1	2	2	5
Egresos	15	13	11	10	48	11	25	11	46
Préstamos financieros y líneas de crédito	-99	628	-690	-585	-746	-98	1.720	-928	694
Ingresos	1.850	2.521	1.324	1.365	7.060	2.374	3.658	1.559	7.591
Egresos	1.949	1.893	2.015	1.950	7.806	2.472	1.938	2.487	6.897
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros bilaterales	-1.283	-124	-214	4.333	2.712	2.033	943	4.028	7.004
Ingresos	904	829	1.151	5.042	7.926	3.298	3.530	4.842	11.670
Egresos	2.187	953	1.365	709	5.214	1.265	2.587	813	4.665
Formación de activos externos del SPNF	-1.002	-663	-742	-840	-3.248	-1.928	-1.118	-1.923	-4.969
Ingresos	795	304	129	658	1.887	356	1.411	299	2.066
Egresos	1.798	967	872	1.498	5.134	2.284	2.529	2.222	7.035
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	487	-238	48	-557	-260	243	-525	408	126
Compra-venta de títulos valores	667	15	-16	0	666	0	47	-507	-460
Otras operaciones del sector público (neto)	129	75	-39	-1	164	61	1.314	-32	1.343
Otros movimientos netos	-722	495	847	1.998	2.618	1.491	-43	2.469	3.917
<u>Variación de Reservas Internacionales por transacciones</u>	<u>-3.732</u>	<u>2.184</u>	<u>-983</u>	<u>3.727</u>	<u>1.197</u>	<u>374</u>	<u>2.300</u>	<u>-227</u>	<u>2.447</u>
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	-3.592	2.271	-1.413	3.542	808	82	2.362	-594	1.849
Ajuste por tipo de pase y valuación	140	87	-430	-185	-389	-292	62	-367	-598

Datos provisionarios, sujetos a revisión.