

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

Segundo Trimestre de 2015



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

## Aspectos principales

### Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el segundo 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 superávit de US\$ 3.086 millones en el segundo trimestre de 2015, resultando unos US\$ 1.000 millones inferior al resultado positivo de US\$ 4.100 millones registrado en el mismo trimestre del año anterior.*
- ✓ *Las transferencias netas por mercancías, principal fuente de ingresos en el mercado de cambios, totalizaron US\$ 3.421 millones en el trimestre, disminuyendo unos US\$ 800 millones respecto al superávit de la cuenta en el mismo trimestre de 2014.*
- ✓ *También se registraron ingresos netos por financiamiento externo de capitales por unos US\$ 2.800 millones, superando en unos US\$ 1.300 millones a los del mismo trimestre del año anterior. Se destacaron los ingresos del sector petrolero y gobiernos locales por colocaciones de títulos de deuda en moneda extranjera por unos US\$ 2.000 millones, los desembolsos recibidos de organismos internacionales destinados a distintos programas del sector público por unos US\$ 500 millones, básicamente para inversión en infraestructura, educación y salud, entre otros, y los correspondientes a distintas empresas telefónicas debido a una nueva adjudicación de bandas de frecuencias 3G y 4G en el marco de la licitación pública de espectro radioeléctrico, por unos US\$ 200 millones.*
- ✓ *Por su parte, los giros netos al exterior en concepto de renta totalizaron US\$ 450 millones en el trimestre, mostrando una baja interanual de unos US\$ 600 millones. Otros factores de demanda en el mercado fueron los egresos netos por turismo y viajes y pasajes que alcanzaron los US\$ 1.800 millones, y las compras netas de billetes para ahorro que totalizaron unos US\$ 1.400 millones, registrando entre ambos conceptos una demanda adicional cercana a US\$ 1.800 millones en términos interanuales.*
- ✓ *El Banco Central efectuó compras netas en el mercado de cambios por US\$ 2.980 millones, que neto de los pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 336 millones, significaron un total de unos US\$ 2.650 millones.*
- ✓ *Asimismo, se destacó por el lado de las fuentes de incremento de reservas internacionales, la colocación del mes de abril por parte del Gobierno Nacional de BONAR 2024 por un valor efectivo de US\$ 1.458 millones.*
- ✓ *En cuanto a los usos con afectación directa a reservas internacionales, las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público totalizaron US\$ 2.606*

---

<sup>1</sup> En la página web del Banco Central ([www.bca.gov.ar](http://www.bca.gov.ar)) se pueden consultar las “Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario” (disponible en la sección “Estadísticas”, subsección “Series” / “Cambiarias” / “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.

*millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos.*

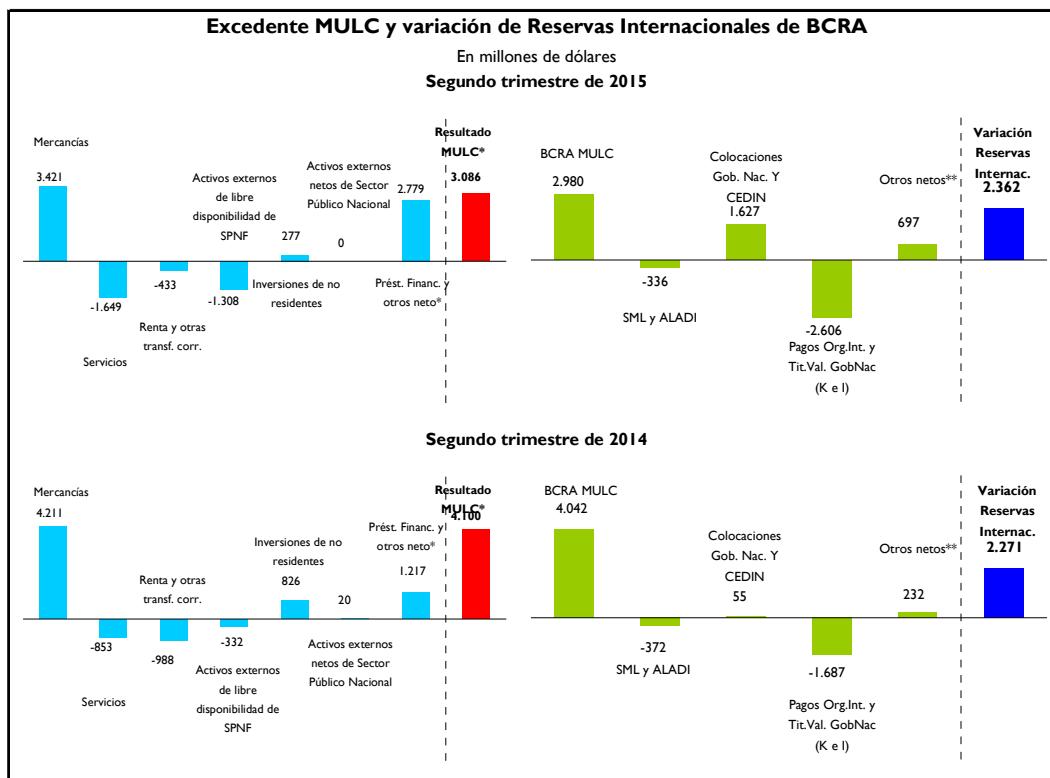
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario arrojaron un déficit de US\$ 315 millones, mostrando una disminución de unos US\$ 1.500 millones respecto al superávit de US\$ 1.170 millones del segundo trimestre de 2014, explicado básicamente por menores ingresos netos por mercancías y mayores egresos netos por servicios (particularmente de turismo y viajes y pasajes).*
- ✓ *Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 17.925 millones, lo que implicó una disminución interanual de 14%. El sector de oleaginosas, aceites y cereales registró ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 8.742 millones, lo que implicó una disminución de 11% respecto al mismo trimestre del año anterior, asociada esencialmente con la reducción de los precios internacionales de los principales commodities agrícolas que exporta nuestro país. Por su parte, las liquidaciones del conjunto del resto de los sectores totalizaron US\$ 9.183 millones, registrando un descenso de 17% con respecto al valor ingresado por este grupo en el mismo trimestre de 2014.*
- ✓ *Los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario alcanzaron US\$ 14.520 millones, lo que representó una disminución interanual de 13%. Esta baja interanual se observó en los principales sectores de actividad, destacándose las empresas relacionadas con el sector energético y las industrias automotriz y química, caucho y plástico.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un superávit de US\$ 2.615 millones, producto principalmente de ingresos netos del sector público y BCRA por unos US\$ 2.810 millones, parcialmente compensados por los egresos netos de las entidades del sector financiero por US\$ 130 millones y del sector privado no financiero (SPNF) por unos US\$ 20 millones.*
- ✓ *Las reservas internacionales brutas del BCRA aumentaron US\$ 2.362 millones en el trimestre, alcanzando un stock US\$ 33.851 millones a fines de junio de 2015. Este nivel, máximo cierre de los últimos siete trimestres, representó aproximadamente un 43% de la deuda externa pública. Al respecto, cabe señalar que esta relación rondó el 25% durante el periodo del régimen de Convertibilidad.*

## 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 segundo 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) arrojaron un superávit de US\$ 3.086 millones en el segundo trimestre de 2015<sup>2</sup>, periodo en que habitualmente se observa el resultado del mercado local de cambios más elevado del año por el aumento en los ingresos del sector oleaginosos y cereales como consecuencia de la aceleración de la comercialización de soja y maíz debido a la estacionalidad de sus cosechas.

No obstante, el superávit del segundo trimestre de 2015 fue unos US\$ 1.000 millones inferior al resultado positivo de US\$ 4.100 millones registrado en el mismo trimestre del año anterior<sup>3</sup>.



\*Este resultado excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que rondó los US\$ 770 millones y US\$ 500 millones en el segundo trimestre de 2015 y 2014, respectivamente.

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

<sup>2</sup> Este resultado excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que rondó los US\$ 800 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 entidades y 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.

<sup>3</sup> Este resultado 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\$ 500 millones en el periodo.

Las transferencias netas por mercancías, principal fuente de ingresos en el mercado de cambios, totalizaron US\$ 3.421 millones en el segundo trimestre de 2015, disminuyendo unos US\$ 800 millones respecto al superávit de la cuenta en el mismo trimestre de 2014.

El sector oleaginosos y cereales registró ingresos de cobros de exportaciones de bienes por US\$ 8.742 millones en el trimestre, lo que implicó una caída de 11% respecto a lo observado en el mismo periodo de 2014, es decir unos US\$ 1.100 millones. A pesar del aumento en las cantidades comercializadas, producto de una nueva cosecha récord en la campaña 2014/15, la baja interanual en los ingresos del sector se explicó por los menores precios internacionales de los principales productos exportados por nuestro país.

Las empresas vinculadas al sector energético mostraron pagos netos en concepto de mercancías por US\$ 1.950 millones, con una caída interanual de unos US\$ 800 millones. 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 por la reducción en los mercados internacionales de los precios de combustibles y lubricantes.

El resto de los sectores registró pagos netos por unos US\$ 3.200 millones, lo que implicó un aumento interanual de US\$ 450 millones, como consecuencia de un mayor descenso en los cobros de exportaciones respecto al observado en los pagos de importaciones. En términos desagregados, se destacaron los menores ingresos de alimentos, bebidas y tabaco, las industrias automotriz y textil, y metales comunes, en línea con las menores exportaciones en el acumulado del año para los principales productos de cada uno de los sectores.

También se registraron en el trimestre ingresos netos por financiamiento externo de capitales por unos US\$ 2.800 millones<sup>4</sup>, superando en unos US\$ 1.300 millones a los del mismo trimestre del año anterior. Se destacaron los ingresos del sector petrolero y gobiernos locales por colocaciones de títulos de deuda en moneda extranjera por unos US\$ 2.000 millones, los desembolsos recibidos de organismos internacionales destinados a distintos programas del sector público por unos US\$ 500 millones, básicamente para inversión en infraestructura, educación y salud, entre otros, y los correspondientes a distintas empresas telefónicas debido a una nueva adjudicación de bandas de frecuencias 3G y 4G en el marco de la licitación pública de espectro radioeléctrico, por unos US\$ 200 millones.

Los ingresos a ser aplicados a proyectos de inversión para la producción de gas y petróleo no convencional, tanto de préstamos como aportes de capital, rondaron los US\$ 110 millones en el trimestre. El resto de los ingresos netos de inversión extranjera directa superaron los US\$ 220 millones.

Por su parte, los giros netos al exterior en concepto de renta totalizaron US\$ 450 millones en el trimestre, mostrando una baja interanual de unos US\$ 600 millones, básicamente por la caída en los giros de utilidades y dividendos.

Otros factores de demanda en el mercado, en el segundo trimestre de 2015, fueron los egresos netos por turismo y viajes y pasajes que alcanzaron los US\$ 1.800 millones, y las compras netas de billetes para ahorro que totalizaron unos US\$ 1.400 millones<sup>5</sup>, registrando entre ambos conceptos una demanda adicional cercana a US\$ 1.800 millones en términos interanuales.

El Banco Central efectuó en el segundo trimestre de 2015 compras netas en el mercado de cambios por US\$ 2.980 millones, que neto de los pagos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de

---

<sup>4</sup> Parte de estos fondos fueron simultáneamente aplicados a la compra de billetes en moneda extranjera para su depósito en entidades financieras locales.

<sup>5</sup> Estas operaciones requieren normativamente, la validación fiscal de los fondos utilizados en la compra. Comunicación “A” 5526 del 27 de enero de 2014.

Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 336 millones, significaron un total de unos US\$ 2.650 millones.

También se destacó por el lado de las fuentes de incremento de reservas internacionales del segundo trimestre, la colocación del mes de abril por parte del Gobierno Nacional de BONAR 2024 por un valor efectivo de US\$ 1.458 millones. Adicionalmente, el Banco Central continuó haciendo uso en forma parcial del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China<sup>6</sup>.

Cabe remarcar que durante el segundo trimestre continuó observándose una suba de los 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.

En cuanto a los usos con afectación directa a reservas internacionales, las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público totalizaron US\$ 2.606 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos<sup>7</sup>.

Como resultado, las reservas internacionales brutas del BCRA aumentaron US\$ 2.362 millones en el trimestre, alcanzando un stock de US\$ 33.851 millones a fines de junio de 2015. Este nivel, máximo cierre de los últimos siete trimestres, representó aproximadamente un 43% de la deuda externa pública<sup>8</sup>. Al respecto, cabe señalar que esta relación rondó el 25% durante el periodo del régimen de Convertibilidad.



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

El volumen operado en el MULC<sup>9</sup> en el segundo trimestre de 2015 totalizó US\$ 99.386 millones (unos US\$ 1.660 millones en promedio diario), arrojando un incremento de 19% respecto al mismo periodo del año 2014,

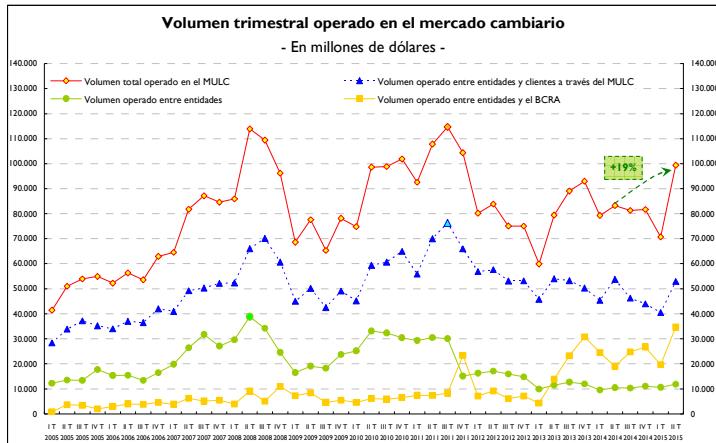
<sup>6</sup> En el marco de este acuerdo, el BCRA puede solicitar intercambios por hasta un máximo cercano a US\$ 11.000 millones en total. Comunicado N° 50421 publicado por este Banco Central con fecha 18.07.14.

<sup>7</sup> Dentro de los vencimientos de servicios de títulos públicos, se incluyen los pagos de los bonos con legislación extranjera Discount y Global 2017 en moneda extranjera por unos US\$ 530 millones, 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.

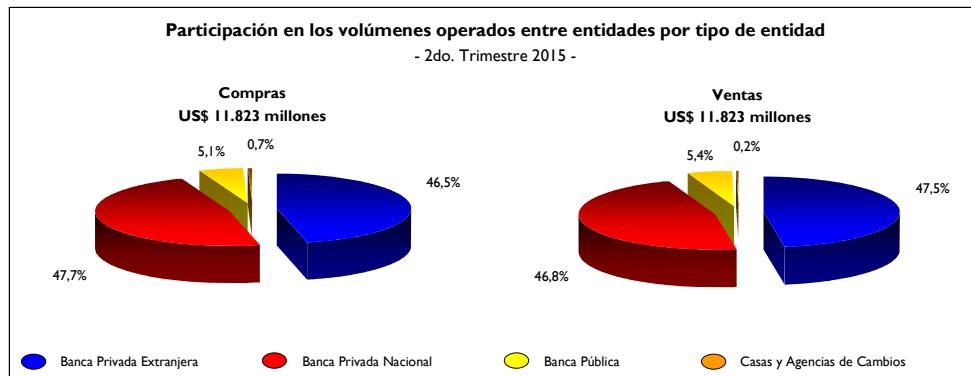
<sup>8</sup> Los datos de deuda pública corresponden a una estimación al cierre de junio en base a lo publicado por el INDEC en la “Estimación de Deuda Externa Bruta por Sector Residente” que se dio a conocer junto con las estimaciones del Balance de Pagos.

<sup>9</sup> Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

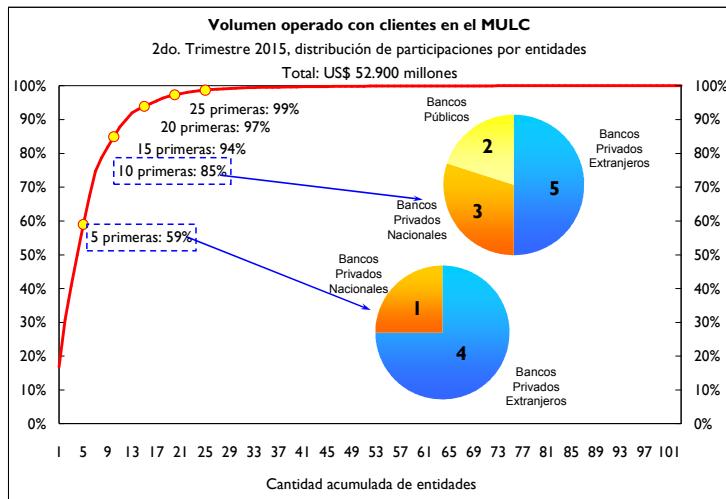
explicado por el aumento tanto del volumen operado entre las entidades autorizadas, como del volumen negociado entre estas últimas y el BCRA.



Las operaciones entre las entidades financieras y cambiarias totalizaron US\$ 11.823 millones en el periodo, máximo nivel de los últimos seis trimestres y que muestra un aumento de 13% en términos interanuales. En cuanto a la distribución de lo operado por tipo de entidad, la banca privada concentró el 94% del total de las operaciones del trimestre, quedando el resto en manos de la banca pública y de las casas y agencias de cambio.

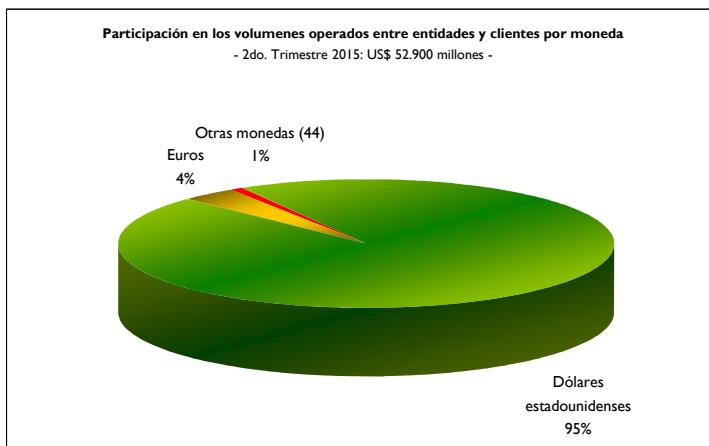


Por su parte, el volumen operado por las entidades financieras y cambiarias con sus clientes totalizó US\$ 52.900 millones en el trimestre bajo análisis, arrojando una caída de 2% con respecto al mismo trimestre del año anterior. Al igual que lo observado en períodos anteriores, las operaciones con clientes continuaron centralizadas en un reducido grupo de entidades: de las 103 entidades autorizadas con operaciones en el trimestre, las primeras diez (10% del total de entidades) concentraron el 85% del volumen total.



Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad en el trimestre, la banca privada extranjera centralizó el 57% de la misma, más que duplicando las participaciones que registraron la banca pública y la privada nacional, que concentraron el 22% y el 20% 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 44 diferentes monedas.



## II) El balance cambiario<sup>10</sup>

En el segundo trimestre de 2015, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario arrojaron un déficit de US\$ 315 millones, mostrando una reversión de unos US\$ 1.500 millones respecto al superávit de US\$ 1.170 millones del segundo trimestre de 2014 explicado básicamente por menores ingresos netos por mercancías y mayores egresos netos por servicios (particularmente de turismo y viajes y pasajes).

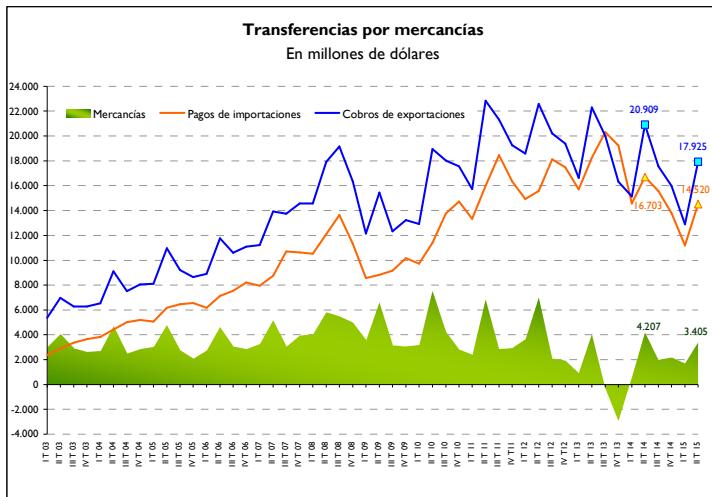
<sup>10</sup> Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.

Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó en ingresos netos por US\$ 2.615 millones, resultado superior en unos US\$ 1.600 millones al resultado observado en el segundo trimestre de 2014 (US\$ 1.013 millones).

## II) a. La cuenta corriente cambiaria

### II) a.1. Transferencias por mercancías

Las transferencias netas por mercancías del balance cambiario registraron un ingreso neto de divisas de US\$ 3.405 millones en el segundo trimestre de 2015, lo que implicó un descenso de unos US\$ 800 millones con respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2014.

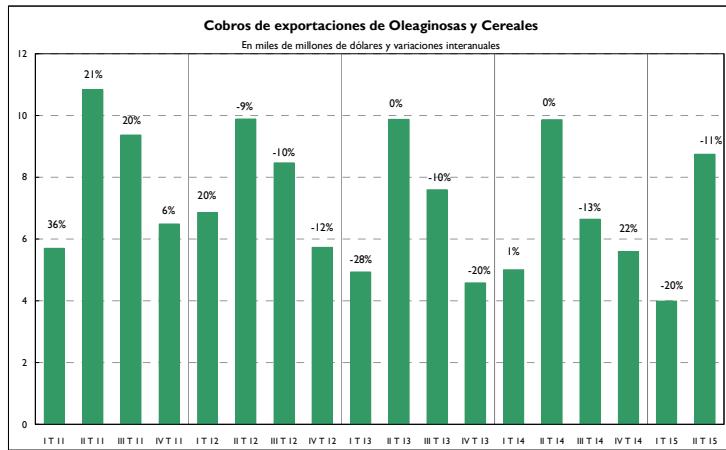


#### II) a.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes

Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 17.925 millones en el segundo trimestre del 2015, lo que implicó una disminución de 14% en términos interanuales.

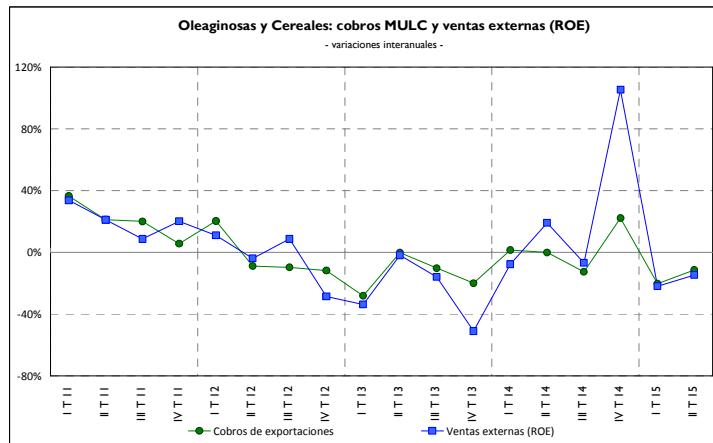
##### II) a.1.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes de oleaginosas, aceites y cereales

El sector de oleaginosas, aceites y cereales registró ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 8.742 millones en el segundo trimestre del 2015, lo que implicó una disminución de 11% (aproximadamente US\$ 1.100 millones) respecto al mismo trimestre del año anterior. En el acumulado de la primera mitad del año 2015, los cobros de exportaciones del sector totalizaron US\$ 12.735 millones, mostrando una variación negativa de 14% en términos interanuales.



La caída en los cobros de exportaciones del sector durante el segundo trimestre estuvo asociada, esencialmente, con la reducción de los precios internacionales de los principales commodities agrícolas que exporta nuestro país, dado que las cantidades comercializadas localmente mostraron una recuperación en el periodo. La reducción de los precios obedeció, entre otros elementos, al significativo aumento de la producción mundial de productos agrícolas (en especial, soja, maíz y trigo) durante las últimas campañas, mientras que el crecimiento de la comercialización en el mercado interno estuvo vinculado con el volumen de producción récord de soja obtenido en la presente campaña<sup>11</sup>.

En línea con la evolución de los cobros de exportaciones del sector, las declaraciones juradas de ventas al exterior (ROE Verde)<sup>12</sup> mostraron una reducción interanual de 14% en valor en el segundo trimestre, como consecuencia de un aumento en la cantidades vendidas de 13% y una reducción de precios de 24%.



<sup>11</sup> De acuerdo al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, la producción de la campaña 2014/15 alcanzó un nivel récord de 120 millones de toneladas, destacándose el volumen récord de soja de 60,8 millones de toneladas. El incremento en la producción se explicó por las buenas condiciones climáticas que prevalecieron durante el desarrollo de los cultivos de primavera/verano y que impactaron positivamente sobre los rendimientos por hectárea obtenidos.

<sup>12</sup> Las 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.

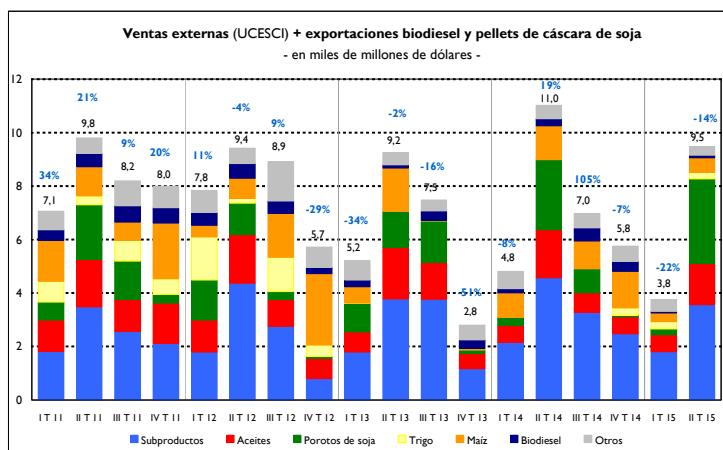
La reducción interanual de las ventas externas se correspondió con las contracciones en las declaraciones de ventas externas de pellets y harina de soja por aproximadamente US\$ 1.000 millones y de maíz por alrededor de US\$ 700 millones, parcialmente compensadas por el crecimiento de las ventas externas de porotos de soja (US\$ 530 millones) y trigo (US\$ 240 millones).

En el caso de las ventas externas de harina de soja, la disminución interanual se explicó por la reducción de alrededor de 32% que sufrió su precio, ya que las cantidades vendidas aumentaron 15% con respecto al segundo trimestre de 2014.

En el caso del maíz, la caída se explica tanto por la disminución de las cantidades vendidas (-43%) como de su precio (-24%). En este último caso cabe aclarar que si bien la producción de maíz de la presente campaña se encontró por debajo de la del ciclo previo, la fuerte contracción de las ventas del cereal en el segundo trimestre no tuvo relación con su menor nivel de producción, sino con la modificación en el patrón temporal de comercialización. En este sentido, las ventas externas de maíz de la actual campaña se concretaron, principalmente, en forma anticipada durante el cuarto trimestre del año pasado (mayoritariamente en diciembre). Esta situación, observada en retrospectiva, parecería haber sido beneficiosa, ya que los precios a los que se concretaron las operaciones durante diciembre de 2014 fueron, en promedio, más elevados que los observados en el primer semestre de 2015<sup>13</sup>.

Estas caídas fueron parcialmente compensadas por un aumento interanual en las ventas externas de porotos de soja por US\$ 530 millones, como consecuencia de un registro récord de ventas (8,7 millones de toneladas) a pesar de la caída de alrededor de 30% en su precio FOB.

El trigo fue otro de los granos que registró aumentos en el periodo, que alcanzaron alrededor de US\$ 240 millones en el trimestre. Esto se debió a mayores aperturas de cupos de exportación del cereal en el marco de un incremento en la producción respecto a la campaña anterior.

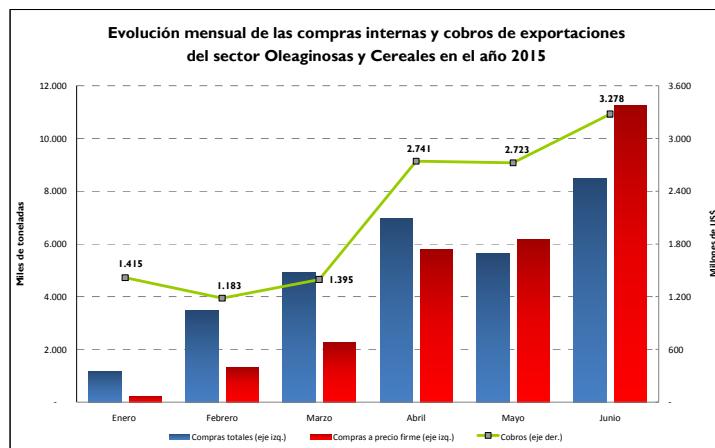


Con respecto a la evolución trimestral de las modalidades de cobros de exportaciones, en el segundo trimestre de 2015 se verificó un aumento interanual de los ingresos anticipados y prefinanciaciones, particularmente en el mes de junio cuando la comercialización de soja comenzó a ser más fluida. De este modo, los ingresos de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones alcanzaron un máximo en la participación de 66% en el total de los cobros.

<sup>13</sup> Cabe recordar que el 06.11.2014 se abrió un cupo para los registros de ventas externas de maíz por un total de 8 millones de toneladas. Posteriormente fue ampliado en dos ocasiones más, uno en abril de 2015 por 3,5 millones de toneladas y otro en julio por 4 millones de toneladas adicionales. Entonces, el total autorizado hasta el momento alcanza 15,5 millones de toneladas.

En términos absolutos, los cobros por anticipos y prefinanciaciones totalizaron unos US\$ 5.750 millones en el trimestre, valor que representó un aumento de unos US\$ 370 millones con respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente en el mes de junio.

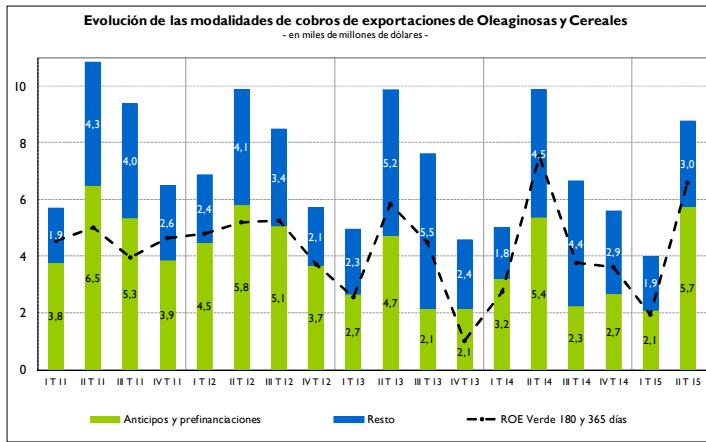
Cabe mencionar que si bien hasta mayo de 2015 la comercialización interna de soja, entre el sector primario, por un lado, y los exportadores de granos y sus derivados, por otro, avanzó a un ritmo lento, con cierta reticencia por parte de los primeros a fijar precio por la mercadería entregada, durante junio se produjo un cambio significativo en la predisposición de los productores a cerrar operaciones. Durante este mes se comercializó un volumen récord de soja de alrededor de 8,5 millones de toneladas y se estableció precio a 11,5 millones de toneladas, volúmenes significativamente más elevados que los observados en el mismo mes de años anteriores<sup>14</sup>. Adicionalmente, cabe señalar que durante julio las liquidaciones de cobros de exportaciones del sector se mantuvieron en niveles relativamente elevados, lo que implicaría, conjuntamente a lo observado en junio, una modificación de la distribución mensual de los cobros para el año 2015.



Asimismo, este nivel observado en los ingresos de prefinanciaciones y anticipos de exportaciones estuvo en línea con el nivel que alcanzaron las declaraciones juradas de ventas al exterior con plazo de embarque más lejano<sup>15</sup>. Estas modalidades de ROE Verde a 180 y 365 días de plazo poseen la obligación de pagar los derechos de exportación dentro de los cinco 5 días hábiles de aprobados los mismos, de modo que según la fuente de financiamiento utilizada podrían implicar el ingreso de cobros de exportaciones en forma de anticipos o prefinanciaciones para el pago de los tributos que gravan la exportación.

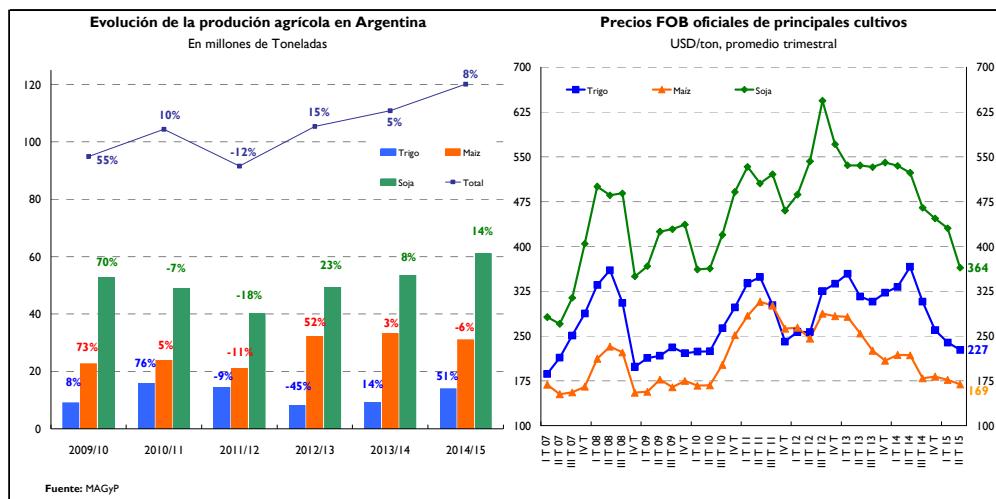
<sup>14</sup> La información surge de la publicación semanal de la Dirección de Mercados Agrícolas del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

<sup>15</sup> Las ventas externas por plazo de embarque se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exteriores (ROE Verde 45, 180 y 365 días). Estas tres modalidades establecen los plazos máximos para el embarque de la mercadería al exterior.



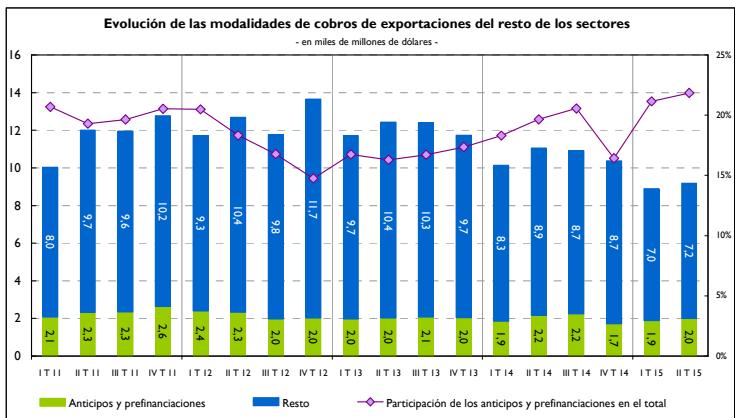
Por el lado de las cotizaciones internacionales de los productos agrícolas en el período bajo análisis, los precios FOB oficiales de la soja, maíz y trigo continuaron mostrando reducciones interanuales que alcanzaron 30%, 22% y 38%, respectivamente.

Es importante mencionar que los mercados de estos tres cultivos se encuentran operando con volúmenes de producción mundial récord históricos que estuvieron vinculados con estas nuevas reducciones en los precios.

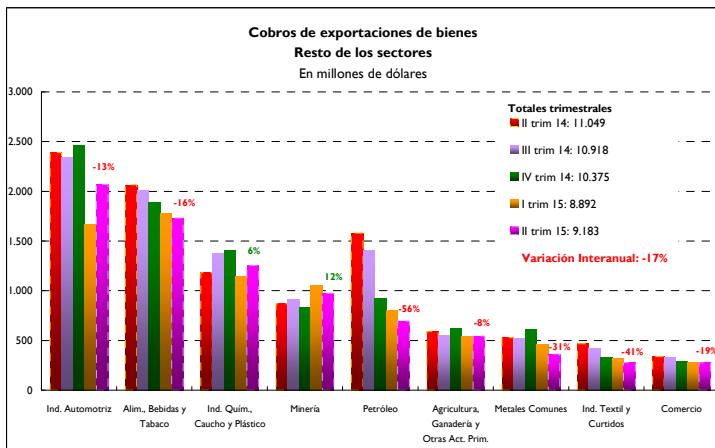


### II) a.1.1.2. Los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores

Las liquidaciones por cobros de exportaciones del conjunto del resto de los sectores totalizaron US\$ 9.183 millones en el segundo trimestre de 2015, registrando un descenso de 17% con respecto al valor ingresado por este grupo en el mismo trimestre de 2014.



La contracción de los cobros de exportaciones del resto de los sectores según la modalidad de ingreso de los fondos, se verificó principalmente en los ingresos post-embarque, que cayeron US\$ 1.700 millones interanuales en el trimestre (los anticipos y prefinanciaciones tuvieron un descenso de unos US\$ 150 millones).



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\$ 2.070 millones en el trimestre, nivel que registró una contracción interanual de 13%. Este comportamiento se encontró alineado con la caída de las exportaciones de vehículos y utilitarios que registraron las principales terminales automotrices en el periodo (26% de caída interanual), básicamente con el principal socio comercial del sector, la República Federativa del Brasil<sup>16</sup>.

El tercer sector en importancia fue el de alimentos, bebidas y tabaco con cobros de exportaciones por un total de US\$ 1.731 millones en el trimestre, nivel que registró una contracción interanual de 16%. En contraposición, la industria química, caucho y plástico y el sector minería liquidaron divisas por cobros de exportaciones por US\$ 1.255 millones y US\$ 976 millones, registrando sendos incrementos interanuales de 6% y 12%, respectivamente.

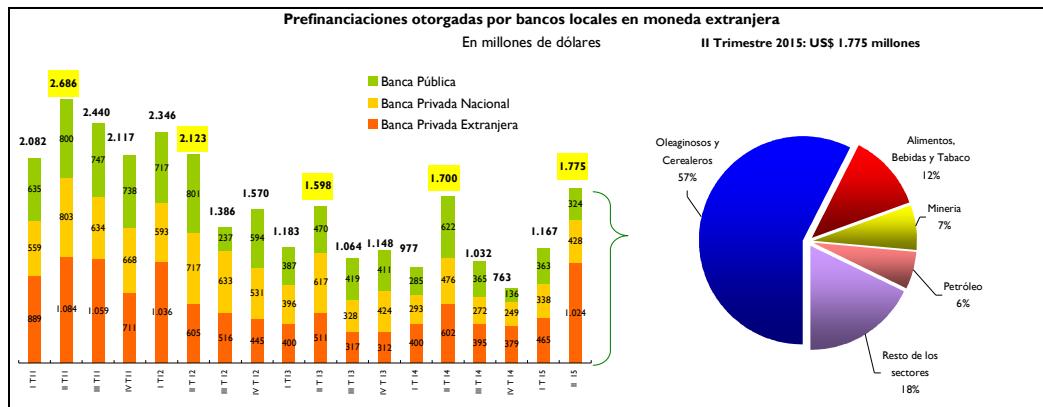
Por su parte, el sector petróleo registró cobros de exportaciones por unos US\$ 700 millones en el trimestre, total que muestra un descenso interanual de 56% y que se constituye en el mínimo valor de ingresos desde el

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

segundo trimestre de 2004<sup>17</sup>. Cabe remarcar que el precio del petróleo (tomando como referencia el crudo Brent) continuó registrando descensos interanuales desde julio de 2014, alcanzando en el segundo trimestre del corriente año un precio promedio de US\$ 62 por barril, con un descenso de 44% respecto del periodo análogo del año anterior.

### II) a.1.1.3. Financiaciones a exportaciones otorgadas por bancos locales

Las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$ 1.775 millones en el segundo trimestre de 2015, valor levemente superior al registrado en el periodo análogo del año previo y que representa el máximo de los últimos tres años. En cuanto a la distribución por grupo de entidad, la banca privada extranjera concentró más de la mitad de las financiaciones con el 58%, seguida por la banca privada nacional con el 24% y la banca pública con el 18% restante.



A nivel sectorial, las empresas exportadoras de oleaginosas y cereales recibieron el 57% de este tipo de financiamiento, totalizando US\$ 1.022 millones y mostrando un descenso interanual de 7%. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron alimentos, bebidas y tabaco con US\$ 213 millones, minería con US\$ 121 millones y petróleo con US\$ 96 millones. Entre estos cuatro sectores se canalizó el 82% del total de prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales (descenso de seis puntos porcentuales de participación respecto del 88% que concentraba el mismo grupo en el segundo trimestre del año 2014).

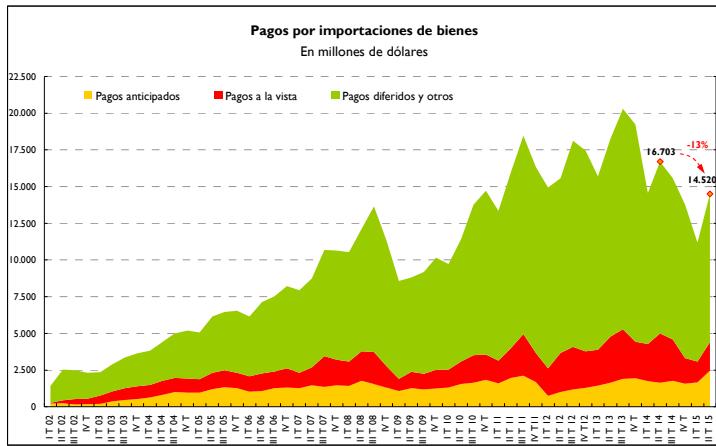
Por su parte, en las financiaciones locales otorgadas post-embarque se operó por unos US\$ 40 millones en el segundo trimestre del corriente año, monto similar al operado por el concepto en el mismo periodo de 2014.

En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores fue de unos US\$ 1.800 millones en el periodo, lo que equivalió al 10% del total de los cobros por mercancías.

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

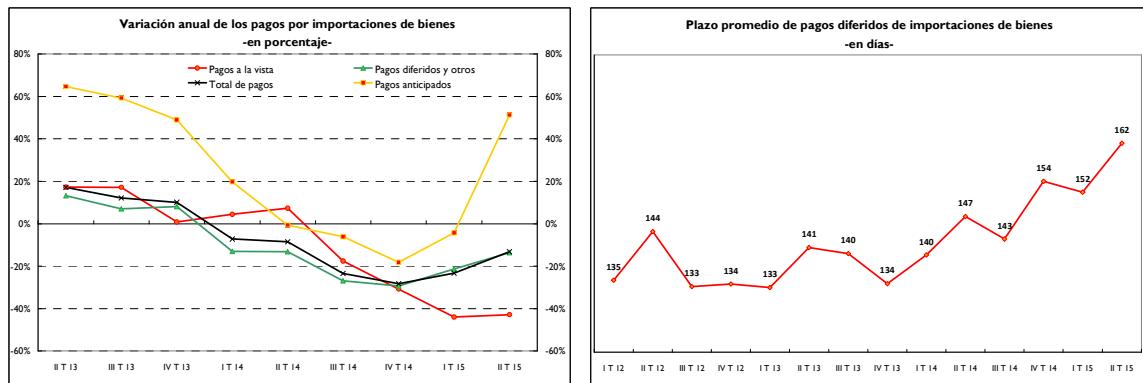
Durante el segundo trimestre de 2015, los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario alcanzaron US\$ 14.520 millones, lo que representó una disminución interanual de 13%.

<sup>17</sup> Hasta octubre de 2011, las exportaciones de hidrocarburos se encontraban exceptuadas de la obligación de ingreso y liquidación de los cobros de exportaciones por el 70% del valor del embarque.



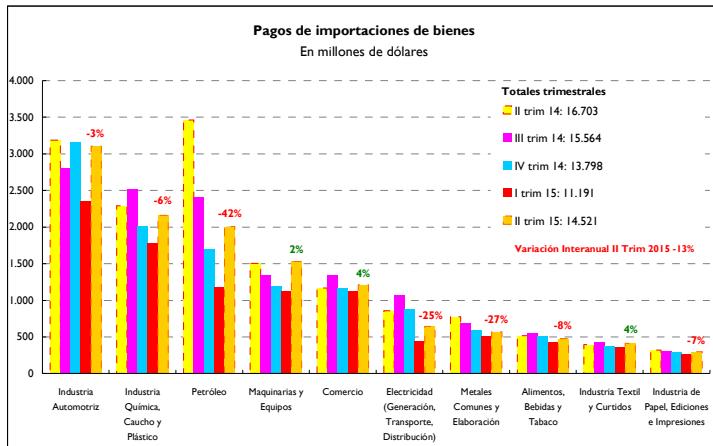
Los pagos diferidos de importaciones tuvieron una disminución interanual de 14% y registraron un aumento en el plazo promedio de pago hasta alcanzar los 162 días desde la fecha de embarque de la mercadería en el exterior (en el mismo trimestre de 2014 el plazo de pago promediaba los 147 días)<sup>18</sup>.

Por su parte, los pagos a la vista de importaciones bajaron un 43%. Dicha variación fue parcialmente compensada por el aumento de los pagos anticipados, que registraron un crecimiento interanual de 51%. Estas variaciones se explican por el comportamiento del sector energía, 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\$ 1.500 millones, lo cual estaría evidenciando un cambio en la modalidad de pago del sector con relación a lo observado el año previo.



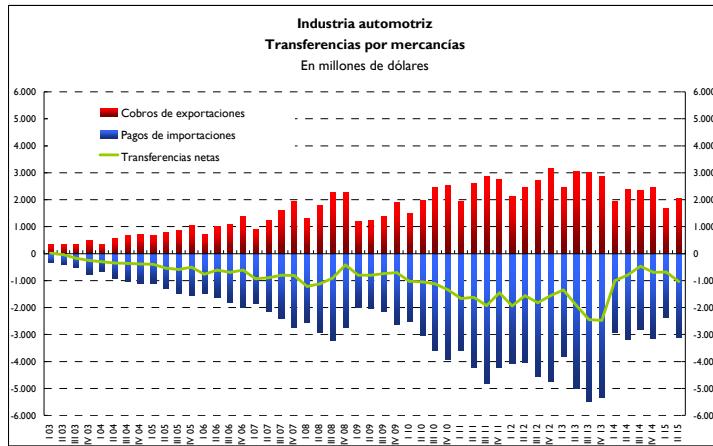
En la desagregación por sector, se puede observar que la caída interanual en el nivel de pagos se observó en los principales sectores de actividad, destacándose las empresas relacionadas con el sector energético y las industrias automotriz y química, caucho y plástico.

<sup>18</sup> Para chequear la evolución de la deuda externa por importaciones se puede consultar el Informe de deuda externa privada publicado por este Banco Central.



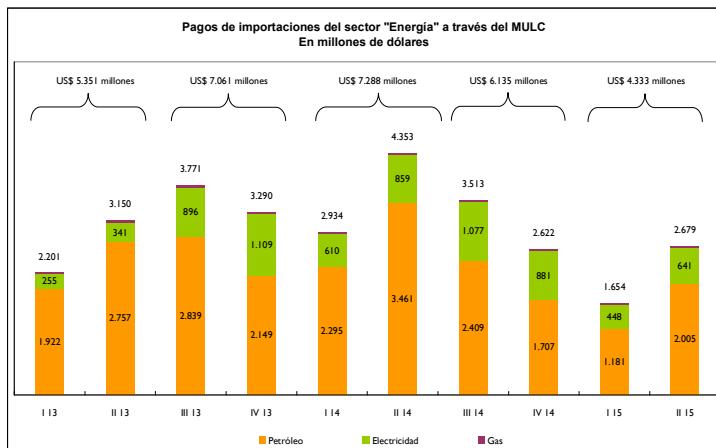
La industria automotriz registró pagos de importaciones de bienes por US\$ 3.105 millones en el segundo trimestre de 2015, reflejando una caída interanual en torno al 3% y concentrando el 21% de los pagos totales, evidenciando una suba de 2 puntos porcentuales frente a la participación de igual trimestre del año previo.

Como se mencionó anteriormente, los cobros de exportaciones del sector totalizaron US\$ 2.070 millones durante el segundo trimestre de 2015, resultando en un déficit de divisas por mercancías del sector automotriz de US\$ 1.035 millones, subiendo casi US\$ 250 millones respecto a la demanda neta del mismo trimestre de 2014 y unos US\$ 350 millones respecto a la del primer trimestre de 2015.



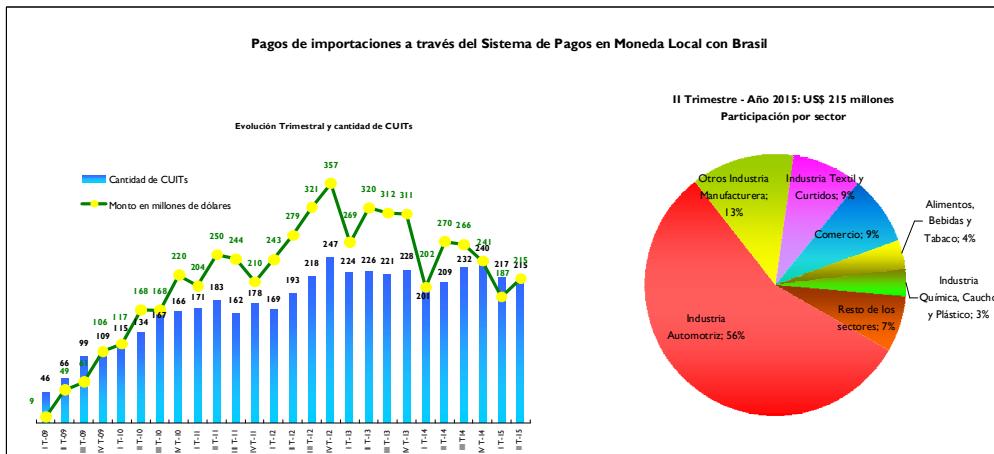
Las distintas empresas vinculadas al sector energético<sup>19</sup> registraron pagos de importaciones por US\$ 2.679 millones durante el segundo trimestre del año 2015, con una baja interanual de 38%, en línea con la citada caída interanual que se observa en los precios de los combustibles en los mercados internacionales. Cabe destacar que el monto transferido durante el primer semestre (US\$ 4.333 millones) es el menor valor observado desde el año 2011.

<sup>19</sup> Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.



Por su parte, los sectores de industria química, caucho y plástico, maquinarias y equipos y comercio registraron pagos de importaciones por US\$ 2.160 millones (caída de 6% interanual), US\$ 1.531 millones (suba de 2% interanual) y US\$ 1.213 millones (suba de 4 % interanual), respectivamente.

Por último, cabe destacar que en el trimestre bajo análisis se registraron aproximadamente 2.900 operaciones de 215 empresas a través del sistema de pagos en moneda local por importaciones desde Brasil (SML) por el equivalente a US\$ 215 millones, mostrando este último una disminución de 20% con respecto a los valores registrados en el mismo periodo del año 2014<sup>20</sup>. Los principales sectores que registraron pagos de importaciones por SML en el trimestre fueron la industria automotriz (56% de participación), otros de la industria manufacturera (13%), industria textil y curtidos (9%), comercio (9%), alimentos, bebidas y tabaco (4%) e industria química, caucho y plástico (3%).

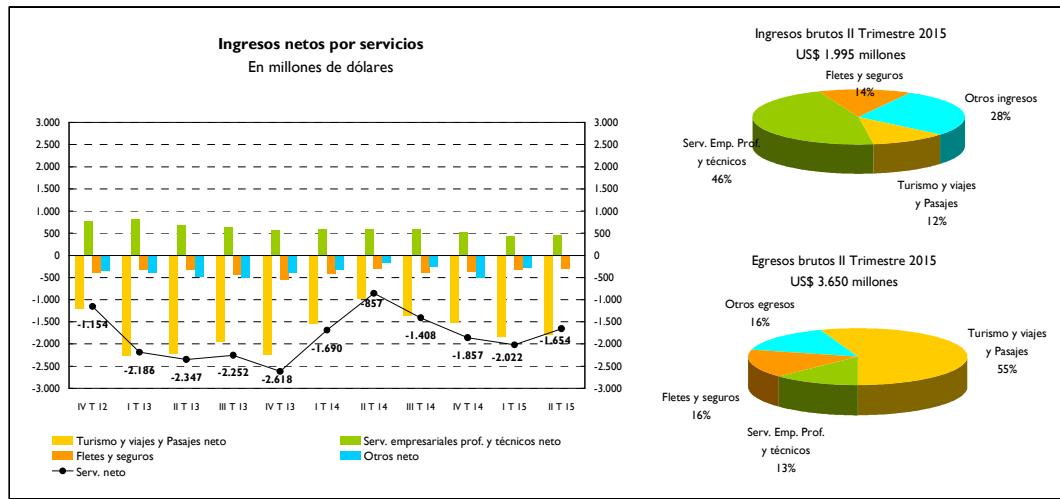


## II) a.2. Servicios

En el segundo trimestre de 2015, las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 1.654 millones, exhibiendo un aumento de unos US\$ 800 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\$

<sup>20</sup> Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a unos US\$ 230.000 en el periodo. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.

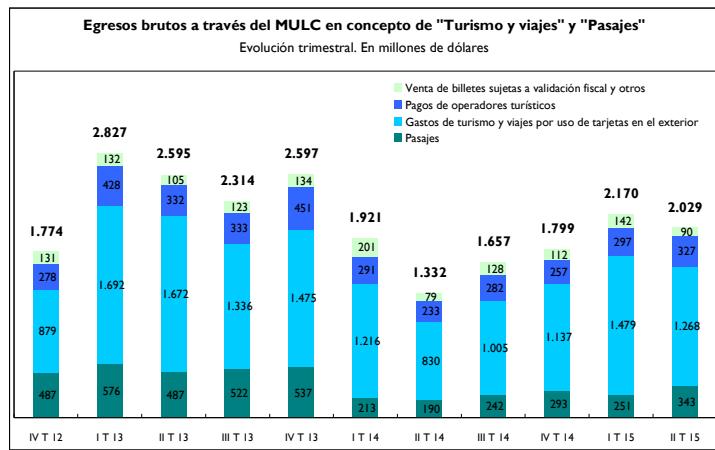
1.796 millones, por fletes y seguros por US\$ 306 millones y por regalías y otros servicios por US\$ 8 millones que fueron parcialmente compensados por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$ 456 millones.



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\$ 800 millones y a menores ingresos netos de servicios empresariales, profesionales y técnicos, que cayeron en unos US\$ 150 millones en términos interanuales. Estos movimientos se vieron parcialmente compensados por una menor salida neta por regalías y otros servicios por unos US\$ 160 millones en términos interanuales.

El incremento interanual de unos US\$ 700 millones en los egresos brutos por turismo y viajes y pasajes estuvo vinculado principalmente a mayores consumos con tarjetas en el exterior, que aumentaron en 53%, y a mayores egresos por pagos de pasajes, que aumentaron en 81% con respecto al mismo trimestre del 2014. Asimismo, los gastos de operadores turísticos por servicios contratados en el exterior aumentaron en 41% y la compra de billetes para gastos de turismo y viajes de residentes sujetos a validación fiscal aumentaron en 14%.

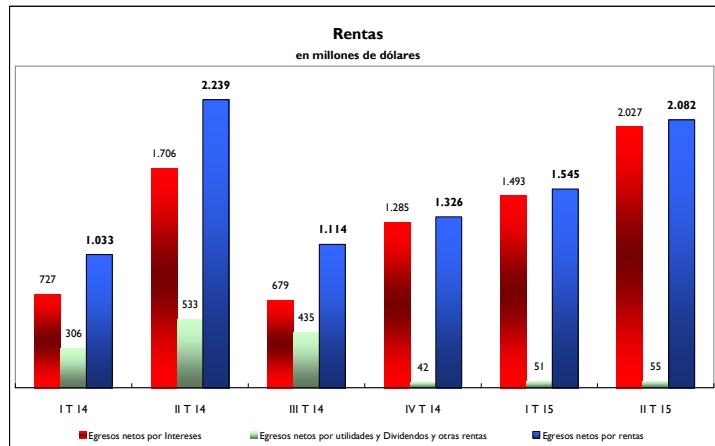
Cabe recordar que la demanda por turismo y viajes observada en el segundo trimestre de 2014 había caído respecto a períodos anteriores, reflejando, entre otros factores, los efectos que tuvieron el adelantamiento de pagos durante el 2013 de futuros consumos, el aumento en los costos a partir de las subas de la tasa de percepción impositiva aplicada a los gastos en el exterior y del tipo de cambio nominal, y el 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.



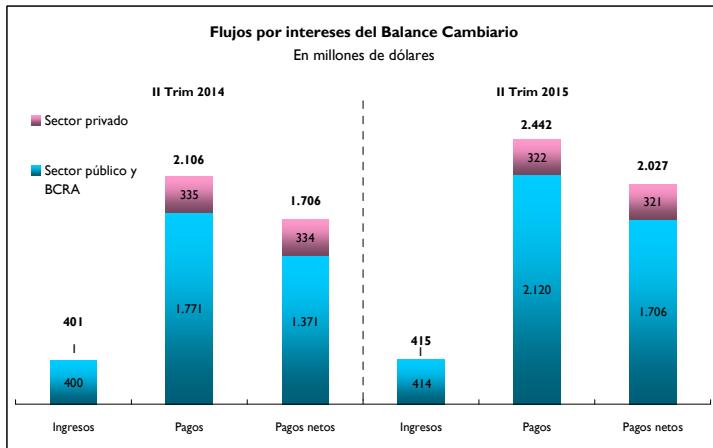
Por su parte, los ingresos a través del mercado por los gastos de turistas no residentes en el país continuaron cayendo en términos interanuales y alcanzaron los US\$ 230 millones en el trimestre, un 32% menor a los ingresos registrados en el mismo trimestre del año anterior, registrando un mínimo histórico desde el año 2003.

### II) a.3. Rentas

En el segundo trimestre de 2015, las operaciones por rentas generaron una demanda neta de divisas por US\$ 2.082 millones, observándose una caída en el déficit con relación al mismo trimestre del año previo de unos US\$ 160 millones. La reducción en el déficit se debió a los menores egresos netos por utilidades y dividendos y otras rentas, parcialmente compensada por las mayores erogaciones netas por intereses.

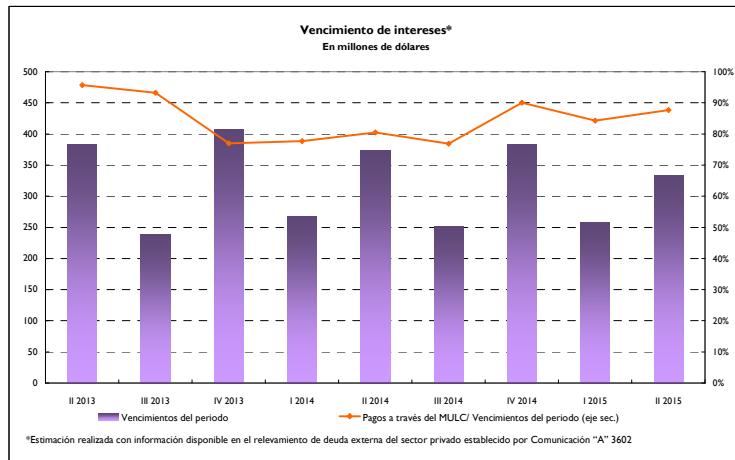


Los pagos brutos de intereses sumaron US\$ 2.442 millones en el segundo trimestre de 2015, registrándose una suba de US\$ 335 millones, con respecto a los US\$ 2.106 millones erogados durante el segundo trimestre de 2014.



El sector público pagó intereses brutos en el trimestre por US\$ 2.120 millones, con un aumento interanual de unos US\$ 350 millones. Entre las mayores erogaciones, se destacan el pago de intereses al Club de París por unos US\$ 250 millones y el vencimiento correspondiente al título público Bonar 2024 por unos US\$ 230 millones<sup>21</sup>.

Asimismo, el sector privado atendió vencimientos de intereses con el exterior durante el segundo trimestre de 2015 por unos US\$ 330 millones<sup>22</sup>. 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.



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

En el segundo trimestre de 2015, se registró un superávit en la cuenta capital y financiera del balance cambiario de US\$ 2.615 millones, producto principalmente de ingresos netos del sector público y BCRA por

<sup>21</sup> El Gobierno Nacional emitió por primera vez el Bonar 2024 durante mayo de 2014 en el marco del “Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación” celebrado entre la REPUBLICA ARGENTINA y REPSOL S. A., REPSOL CAPITAL SL, Y REPSOL BUTANO S.A., suscripto el 27 de febrero de 2014 de acuerdo a lo dispuesto por la Ley N° 26.741 que declaró de utilidad pública y sujeto a expropiación el 51% del patrimonio de YPF SA e YPF GAS SA.

<sup>22</sup> 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.

unos US\$ 2.810 millones. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por los egresos netos de las entidades del sector financiero por US\$ 130 millones y del sector privado no financiero (SPNF) por unos US\$ 20 millones.

Por su parte, en la cuenta “otros movimientos netos” del trimestre en análisis, se incluye el depósito por unos US\$ 530 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 a los bonos Discount y Global 2017 con legislación extranjera<sup>23</sup>.

#### **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	Total
<b>Cuenta capital y financiera cambiaria</b>	<b>-323</b>	<b>-2.671</b>	<b>1.080</b>	<b>3.369</b>	<b>1.455</b>	<b>-1.622</b>	<b>1.013</b>	<b>-527</b>	<b>4.683</b>	<b>3.547</b>	<b>2.204</b>	<b>2.615</b>	<b>4.819</b>
Sector Financiero	628	-178	-279	-196	-25	554	81	138	-802	-28	372	-130	242
Sector Privado No Financiero	-332	-156	-102	-439	-1.029	-1.011	473	-1.286	-905	-2.729	-2.065	-19	-2.084
Sector Público y BCRA	421	-2.968	357	1.589	-602	-442	-36	-227	4.392	3.686	2.406	2.806	5.212
Otros movimientos netos	-1.039	631	1.104	2.415	3.111	-722	495	847	1.998	2.618	1.491	-42	1.449

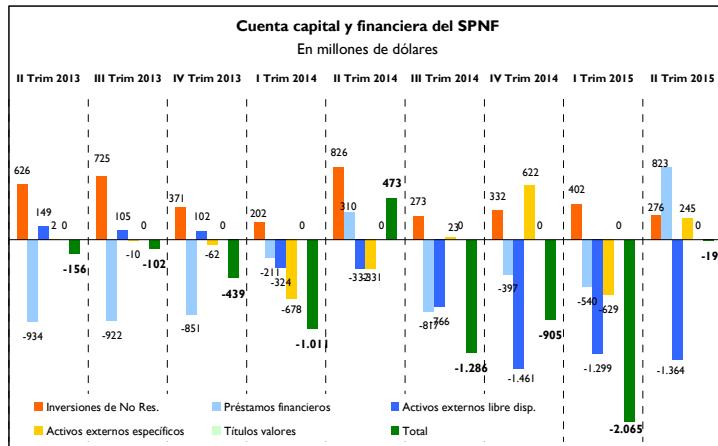
#### **II) b.1. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero**

Durante el segundo trimestre de 2015, la cuenta capital y financiera del SPNF registró un déficit de US\$ 19 millones, frente al déficit de US\$ 2065 millones registrado en el trimestre anterior.

La demanda neta para la formación de activos externos de libre disponibilidad, que totalizó un monto similar al trimestre anterior (US\$ 1.364 millones) fue en gran parte compensada por los ingresos netos de préstamos financieros en moneda extranjera por unos US\$ 820 millones<sup>24</sup> (frente a las cancelaciones netas del trimestre anterior por US\$ 540 millones), básicamente debido a los ingresos por emisiones primarias de títulos de deuda en moneda extranjera del sector petrolero por unos US\$ 1.500 millones, por la aplicación neta de activos externos con destino específico por US\$ 245 millones y por el ingreso neto de inversiones en el país de no residentes por unos US\$ 280 millones.

<sup>23</sup> 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\$ 800 millones en el trimestre) y la cancelación neta de otros préstamos financieros locales en moneda extranjera.

<sup>24</sup> Se incluye en esta cuenta en egresos, la compra de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 800 millones.



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

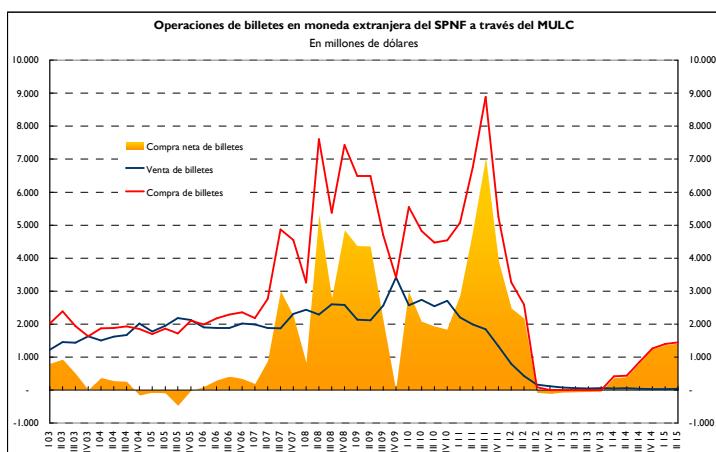
Las operaciones con activos externos del sector privado no financiero en el MULC se desarrollaron en el marco de las modificaciones normativas de fines del mes de enero del año 2014, que eliminaron el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MULC de personas físicas para la adquisición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

**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 pre establecidos			TOTAL
	Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306
	II Trimestre	882	-1.112	-230	942	457	485
	III Trimestre	2.999	1.809	4.808	765	332	433
	IV Trimestre	2.245	1.137	3.381	738	745	-7
	<b>TOTAL</b>	<b>6.318</b>	<b>1.337</b>	<b>7.655</b>	<b>3.004</b>	<b>1.787</b>	<b>1.217</b>
2008	I Trimestre	816	1.321	2.136	490	353	137
	II Trimestre	5.312	2.834	8.146	1.192	964	228
	III Trimestre	2.780	3.217	5.997	700	896	-196
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	782	1.018	-236
	<b>TOTAL</b>	<b>13.754</b>	<b>9.411</b>	<b>23.165</b>	<b>3.163</b>	<b>3.231</b>	<b>-67</b>
2009	I Trimestre	4.357	1.349	5.706	502	532	-30
	II Trimestre	4.370	1.380	5.750	724	955	-232
	III Trimestre	2.140	738	2.878	404	299	105
	IV Trimestre	-7	187	180	155	389	-234
	<b>TOTAL</b>	<b>10.860</b>	<b>3.654</b>	<b>14.514</b>	<b>1.784</b>	<b>2.175</b>	<b>-391</b>
2010	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13
	II Trimestre	2.081	707	2.787	870	819	51
	III Trimestre	1.934	484	2.418	421	352	70
	IV Trimestre	1.836	395	2.231	608	599	9
	<b>TOTAL</b>	<b>8.828</b>	<b>2.465</b>	<b>11.293</b>	<b>1.943</b>	<b>1.826</b>	<b>117</b>
2011	I Trimestre	2.877	825	3.701	196	221	-25
	II Trimestre	4.774	1.352	6.126	556	557	-1
	III Trimestre	7.039	1.484	8.524	643	723	-80
	IV Trimestre	3.911	392	4.303	969	2.013	-1.043
	<b>TOTAL</b>	<b>18.602</b>	<b>4.052</b>	<b>22.654</b>	<b>2.365</b>	<b>3.514</b>	<b>-1.150</b>
2012	I Trimestre	2.478	-205	2.272	225	892	-667
	II Trimestre	2.167	-119	2.048	1	83	-82
	III Trimestre	-78	-96	-174	195	27	168
	IV Trimestre	-110	-98	-208	76	31	45
	<b>TOTAL</b>	<b>4.457</b>	<b>-518</b>	<b>3.939</b>	<b>497</b>	<b>1.032</b>	<b>-536</b>
2013	I Trimestre	-75	-87	-162	57	5	52
	II Trimestre	-59	-91	-149	5	7	-2
	III Trimestre	-49	-55	-105	39	29	10
	IV Trimestre	-55	-47	-102	77	15	62
	<b>TOTAL</b>	<b>-239</b>	<b>-280</b>	<b>-518</b>	<b>178</b>	<b>56</b>	<b>122</b>
2014	I trimestre	366	-42	324	1.386	708	678
	II Trimestre	387	-54	332	525	194	331
	III Trimestre	809	-43	766	22	45	-23
	IV Trimestre	1.232	-45	1.187	234	855	-622
	<b>TOTAL</b>	<b>2.794</b>	<b>-185</b>	<b>2.610</b>	<b>2.167</b>	<b>1.803</b>	<b>364</b>
2015	I trimestre	1.363	-63	1.299	889	261	629
	II Trimestre	1.407	-43	1.364	1.086	1.332	-245
<b>TOTAL</b>	<b>2.770</b>	<b>-107</b>	<b>2.663</b>	<b>1.976</b>	<b>1.592</b>	<b>383</b>	<b>3.046</b>

En este marco, en el segundo trimestre de 2015 se registró un déficit por las operaciones de activos externos de libre disponibilidad del SPNF por US\$ 1.364 millones, explicado principalmente por la demanda neta de billetes por US\$ 1.407 millones, producto de compras brutas de clientes del SPNF por US\$ 1.442 millones y ventas brutas por US\$ 35 millones.



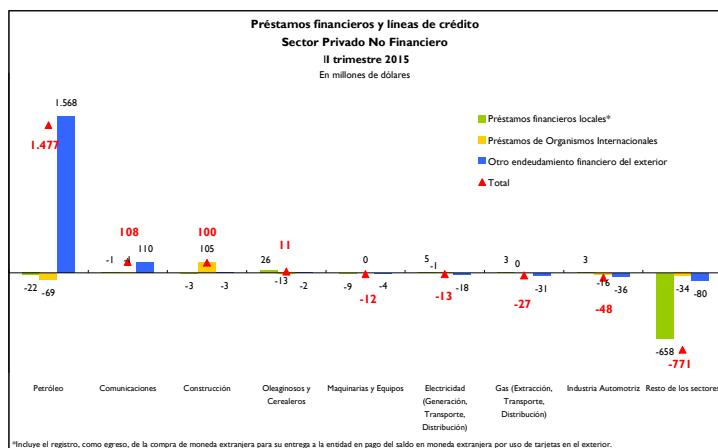
Por su parte, las operaciones por activos externos para uso específico resultó en ingresos netos por US\$ 245 millones, como consecuencia principalmente de la pesificación de depósitos en entidades financieras locales de empresas del sector energía.

### Flujos por préstamos financieros

En el segundo trimestre de 2015, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC del SPNF resultaron en ingresos netos por US\$ 820 millones. Estos ingresos fueron explicados principalmente por las liquidaciones por emisiones primarias del sector petrolero de títulos de deuda en moneda extranjera por unos US\$ 1.500 millones.

Asimismo, se registraron otros otorgamientos netos de préstamos financieros locales por unos US\$ 120 millones, asociados principalmente al financiamiento de importaciones, e ingresos netos de otros préstamos financieros del exterior por unos US\$ 5 millones.<sup>25</sup> Por su parte, los préstamos de organismos internacionales, registraron egresos netos por unos US\$ 30 millones.

En el análisis por sector, se observó que los sectores de petróleo, comunicaciones y construcción registraron desembolsos netos durante el trimestre, por unos US\$ 1.477 millones, US\$ 108 millones y US\$ 100 millones, respectivamente. Entre los sectores con mayores cancelaciones netas se destacaron los sectores automotriz y gas, con egresos netos por US\$ 48 millones y US\$ 27 millones, respectivamente.



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

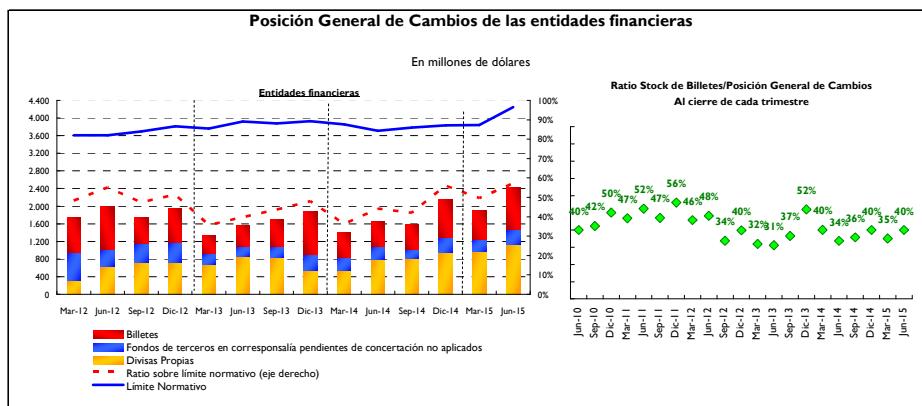
En el segundo trimestre de 2015, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en egresos netos por US\$ 130 millones.

### La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

A fines de junio de 2015, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 2.430 millones, nivel equivalente al 57% del límite máximo establecido por la normativa vigente (unos US\$ 4.250 millones).

<sup>25</sup> También 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\$ 800 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.

El stock de billetes en moneda extranjera representó el 40% del total de PGC al cierre del trimestre. Cabe destacar que las entidades mantienen este stock de billetes para ser utilizados básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios, por compras por ahorro y turismo y viajes.



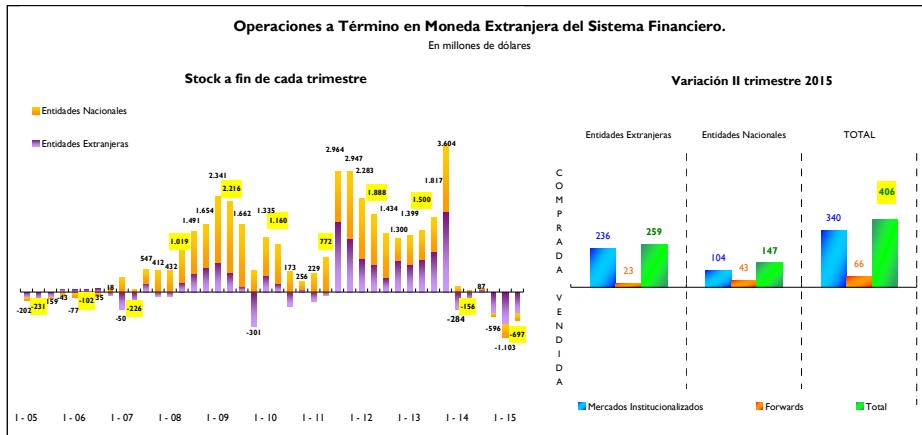
Los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de corresponsalía que se encontraban pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas, se redujeron en US\$ 60 millones en el trimestre, totalizando un stock de unos US\$ 760 millones a fines de junio. De este monto, el 58% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central<sup>26</sup>, representando diez puntos porcentuales menos que en el trimestre anterior, mientras que el 42% restante, alrededor de US\$ 320 millones, permanecían sin aplicar en cuentas de corresponsalía de las entidades en el exterior.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales<sup>27</sup>, el conjunto de entidades redujo su posición vendida neta en el segundo trimestre del año, alcanzando un stock de US\$ 697 millones al 30 de junio de 2015.

Esta variación en la posición a término por US\$ 406 millones en el trimestre se observó tanto en las entidades extranjeras, quienes concertaron compras netas por US\$ 259 millones, como en las entidades nacionales, que concertaron compras netas por US\$ 147 millones. No obstante, las entidades extranjeras registraron una posición vendida neta de US\$ 530 millones al 30 de junio de 2015, mientras que las entidades nacionales finalizaron el periodo con una posición vendida neta de US\$ 167 millones.

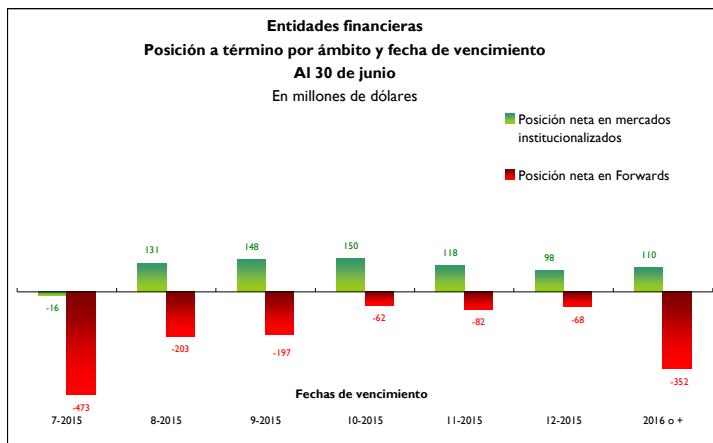
<sup>26</sup> Los usos de aplicación normativamente previstos son: la atención del mercado local de cambios, pasos pasivos en moneda extranjera con el BCRA y depósitos en moneda extranjera en el BCRA.

<sup>27</sup> Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias



La posición vendida a término en moneda extranjera de las entidades se redujo en unos US\$ 540 millones respecto al cierre del segundo trimestre de 2014.

Asimismo, al cierre de junio, como es habitual, los vencimientos de las ventas netas de los siguientes tres meses representaban casi el 90% de la posición vendida neta total.

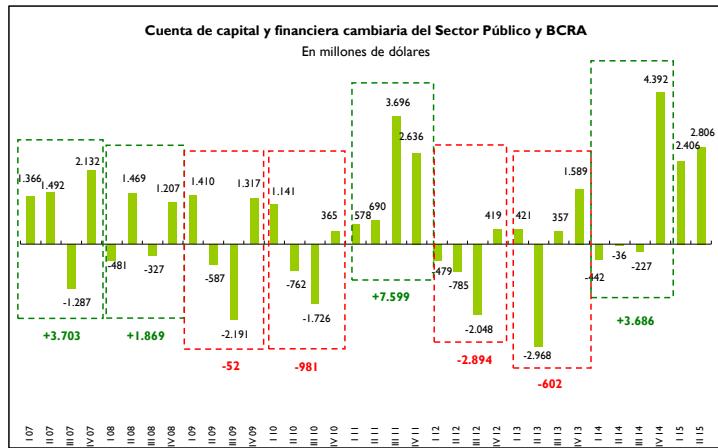


### Préstamos financieros

Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en ingresos netos de fondos por US\$ 398 millones en el segundo trimestre. Estos ingresos netos correspondieron básicamente al ingreso de préstamos y líneas de crédito del exterior recibidas por las entidades locales, tanto extranjeras como nacionales, aplicadas principalmente a prefinanciaciones de exportaciones y, en menor medida, al otorgamiento de otros préstamos locales en moneda extranjera.

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

En el segundo trimestre de 2015, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en una oferta neta de US\$ 2.806 millones.



Se destacaron en el trimestre los ingresos por colocaciones en el mercado de deuda en moneda extranjera del Gobierno Nacional y gobiernos locales por unos US\$ 2.000 millones. Adicionalmente, se registraron suscripciones netas del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) por unos US\$ 100 millones.

También dentro de esta cuenta, se incluye el uso de forma parcial por parte del Banco Central del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China.

Dentro de los pagos del trimestre, se destacó el pago de deuda con el Club de París por unos US\$ 430 millones.

**Estimación del Balance Cambiario (\*)**

en millones de US\$

Balance cambiario 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	Total
<b>Cuenta Corriente cambiaria</b>	<b>-2.261</b>	<b>-40</b>	<b>-3.865</b>	<b>-7.315</b>	<b>-13.280</b>	<b>-2.110</b>	<b>1.170</b>	<b>-455</b>	<b>956</b>	<b>-2.350</b>	<b>-1.830</b>	<b>-315</b>	<b>-2.145</b>
Balance transferencias por mercancías	937	4.048	-314	-2.925	1.745	563	4.207	1.989	2.176	8.935	1.694	3.405	5.099
Cobros por exportaciones de bienes	16.639	22.296	19.999	16.316	75.250	15.133	20.909	17.554	15.974	69.569	12.885	17.925	30.810
Pagos por importaciones de bienes	15.703	18.248	20.313	19.241	73.505	14.570	16.703	15.564	13.798	60.635	11.191	14.520	25.711
Servicios	-2.186	-2.347	-2.252	-2.618	-9.403	-1.690	-857	-1.408	-1.857	-5.812	-2.022	-1.654	-3.676
Ingresos	2.313	2.050	2.105	1.928	8.397	1.966	2.263	1.927	1.890	8.047	1.796	1.995	3.791
Egresos	4.499	4.397	4.357	4.547	17.800	3.656	3.121	3.336	3.747	13.859	3.818	3.650	7.468
Rentas	-1.094	-1.791	-1.179	-1.827	-5.890	-1.033	-2.239	-1.114	-1.326	-5.713	-1.545	-2.082	-3.627
Intereses	-938	-1.420	-783	-1.386	-4.527	-727	-1.706	-679	-1.285	-4.397	-1.493	-2.027	-3.520
Ingresos	93	284	214	269	859	181	401	92	209	882	278	415	692
Egresos	1.031	1.704	996	1.655	5.386	907	2.106	771	1.494	5.279	1.771	2.442	4.212
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	2	1	1	1	0	3	0	0	0
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	136	122	152	120	530	142	115	137	114	508	147	384	531
Otros pagos de intereses	437	574	390	522	1.923	371	513	357	556	1.797	467	395	862
Otros pagos del Gobierno Nacional	458	1.007	455	1.012	2.931	393	1.477	276	825	2.971	1.157	1.662	2.819
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-155	-371	-396	-441	-1.363	-306	-533	-435	-42	-1.316	-51	-55	-107
Ingresos	6	5	6	4	20	8	5	22	4	39	4	3	7
Egresos	161	375	402	445	1.383	314	538	457	45	1.354	55	58	113
Otras transferencias corrientes	82	50	79	55	267	51	60	78	51	240	43	17	59
Ingresos	267	276	238	200	980	173	178	234	189	773	171	158	328
Egresos	184	225	158	145	713	122	118	156	137	533	128	141	269
<b>Cuenta capital y financiera cambiaria</b>	<b>-323</b>	<b>-2.671</b>	<b>1.080</b>	<b>3.369</b>	<b>1.455</b>	<b>-1.622</b>	<b>1.013</b>	<b>-527</b>	<b>4.683</b>	<b>3.547</b>	<b>2.204</b>	<b>2.615</b>	<b>4.819</b>
Inversión directa de no residentes	651	635	732	394	2.413	207	836	285	343	1.672	412	300	712
Ingresos	668	695	778	445	2.586	239	855	304	347	1.746	418	302	720
Egresos	17	60	45	51	173	32	19	20	4	75	6	2	8
Inversión de portafolio de no residentes	3	-10	-8	-23	-37	-5	-10	-6	-10	-31	-10	-23	-33
Ingresos	11	1	2	2	16	10	2	5	0	17	1	2	3
Egresos	8	11	10	24	53	15	13	11	10	48	11	25	35
Préstamos financieros y líneas de crédito	-980	-818	-924	-604	-3.326	-99	628	-690	-585	-746	-98	1.720	1.622
Ingresos	990	1.493	1.088	1.858	5.430	1.850	2.521	1.324	1.365	7.060	2.374	3.658	6.032
Egresos	1.970	2.312	2.012	2.462	8.756	1.949	1.893	2.015	1.950	7.806	2.472	1.938	4.410
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros bilaterales	-548	-2.813	824	655	-1.882	-1.283	-124	-214	4.333	2.712	2.033	943	2.976
Ingresos	6.837	10.036	1.985	2.263	21.121	904	829	1.151	5.042	7.926	3.298	3.530	6.828
Egresos	7.385	12.849	1.161	1.609	23.003	2.187	953	1.365	709	5.214	1.265	2.587	3.852
Formación de activos externos del SPNF	110	152	95	40	397	-1.002	-663	-742	-840	-3.248	-1.928	-1.118	-3.046
Ingresos	169	159	137	121	586	795	304	129	658	1.867	356	1.411	1.767
Egresos	59	8	42	80	190	1.798	967	872	1.498	5.134	2.284	2.529	4.813
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	616	-218	-140	-189	70	487	-238	48	-557	-260	243	-527	-285
Compra-venta de títulos valores	0	0	0	14	14	667	15	-16	0	666	0	49	49
Otras operaciones del sector público (neto)	865	-230	-604	666	696	129	75	-39	-1	164	61	1.314	1.375
Otros movimientos netos	-1.039	631	1.104	2.415	3.111	-722	495	847	1.998	2.618	1.491	-42	1.449
<b>Variación de Reservas Internacionales por transacciones</b>	<b>-2.583</b>	<b>-2.711</b>	<b>-2.585</b>	<b>-3.946</b>	<b>-11.825</b>	<b>-3.732</b>	<b>2.184</b>	<b>-983</b>	<b>3.727</b>	<b>1.197</b>	<b>374</b>	<b>2.300</b>	<b>2.674</b>
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	-2.844	-3.441	-2.264	-4.142	-12.691	-3.592	2.271	-1.413	3.542	808	82	2.362	2.444
Ajuste por tipo de pase y valuación	-261	-730	321	-196	-866	140	87	-430	-185	-389	-292	62	-231

Datos provisorios, sujetos a revisión.