

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Primer 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 primer 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\$ 1.021 millones en el primer trimestre de 2015, frente al déficit de US\$ 1.500 millones registrado en el mismo trimestre del año anterior.*
- ✓ *La diferencia en el resultado por unos US\$ 500 millones respecto al déficit del mismo trimestre de 2014, se explicó por diversos factores. En primer lugar, se registraron ingresos netos por mercancías por unos US\$ 1.700 millones, superando en unos US\$ 1.100 millones el superávit observado en el mismo trimestre de 2014. En segundo lugar, se registraron ingresos netos por financiamiento externo de capitales por unos US\$ 1.200 millones, superando en algo menos de US\$ 400 millones los ingresos del mismo trimestre del año anterior.*
- ✓ *Asimismo, se observaron ingresos de inversión extranjera directa por unos US\$ 400 millones, duplicando los ingresos observados en el primer trimestre de 2014. Los giros al exterior en concepto de renta rondaron los US\$ 500 millones en el trimestre, mostrando una baja interanual de unos US\$ 150 millones.*
- ✓ *En el primer trimestre de 2015, la demanda neta por turismo y viajes y pasajes alcanzó los US\$ 1.900 millones y las compras netas de billetes para atesoramiento los US\$ 1.400 millones, registrando entre ambos conceptos una demanda adicional cercana a US\$ 1.300 millones en términos interanuales.*
- ✓ *El Banco Central efectuó ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 1.062 millones, que junto a los pagos de operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y ALADI por un total de US\$ 324 millones, significaron un total de unos US\$ 1.400 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\$ 1.484 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos.*
- ✓ *Por su parte, el Banco Central continuó haciendo un uso en forma parcial del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China.*
- ✓ *El saldo de las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registró un déficit de US\$ 1.830 millones en el trimestre, mostrando una disminución de unos US\$ 300 millones respecto al déficit de US\$ 2.110 millones del primer trimestre de 2014.*

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

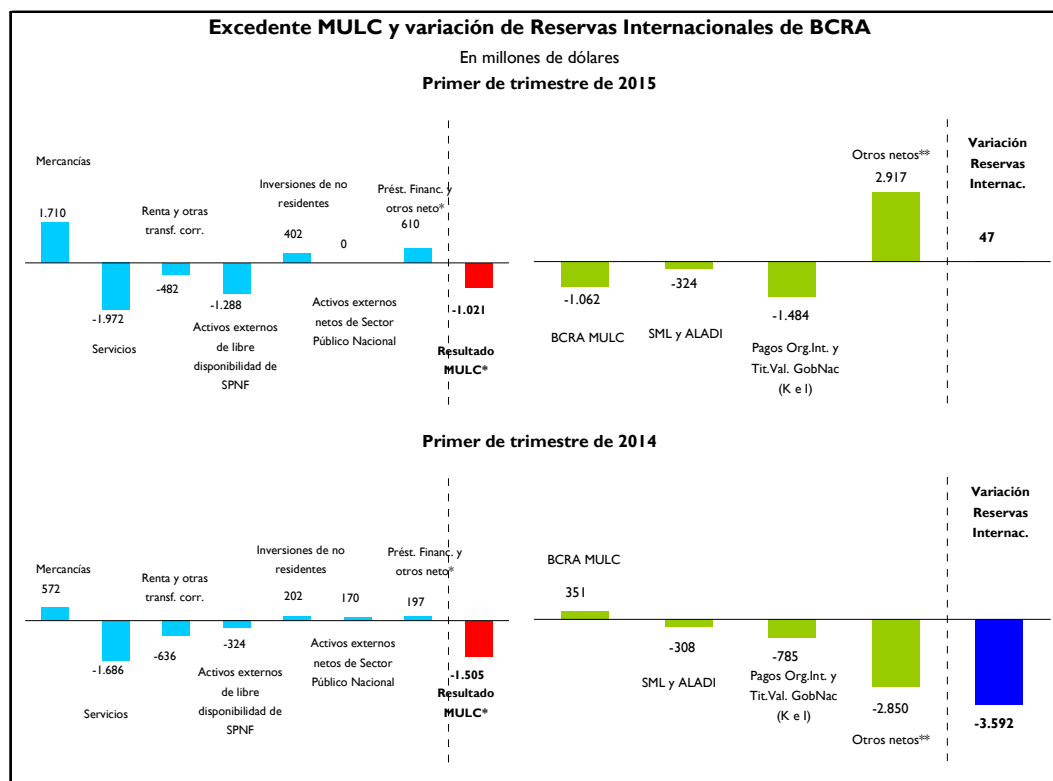
- ✓ *Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 12.885 millones en el trimestre, lo que implicó una disminución de 15% con relación al valor del mismo trimestre del año anterior. Luego del acuerdo sectorial con empresas del complejo agroexportador del cuarto trimestre de 2014 para el ingreso de fondos adicionales, y en un contexto de caída generalizada de los precios internacionales de las materias primas, se registraron cobros de exportaciones del sector oleaginosas y cereales por unos US\$ 4.000 millones en el primer trimestre de 2015, mostrando una caída interanual de 20%, es decir unos US\$ 1.000 millones menos, mientras que el conjunto del resto de los sectores totalizó liquidaciones por US\$ 8.892 millones, registrando un descenso de 12%.*
- ✓ *Los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron US\$ 11.191 millones, lo que representó una disminución interanual de 23%.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un superávit de US\$ 2.169 millones, producto principalmente de ingresos netos del sector público y BCRA por unos US\$ 2.400 millones y de las entidades del sector financiero por aproximadamente US\$ 370 millones.*
- ✓ *Las reservas internacionales brutas del BCRA aumentaron US\$ 47 millones en el trimestre, alcanzando un stock US\$ 31.490 millones a fines de marzo de 2015, nivel que representó aproximadamente un 40% de la deuda externa pública².*

² Los datos de deuda pública corresponden a una estimación al cierre de diciembre de acuerdo 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.

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 primer 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 déficit de US\$ 1.021 millones en el primer trimestre de 2015³, frente al déficit de US\$ 1.500 millones registrado en el mismo trimestre del año anterior⁴.



*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\$ 860 millones y US\$ 750 millones en el primer 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, colocaciones de deuda y operaciones propias del BCRA.

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\$ 860 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.

⁴ 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\$ 750 millones en el periodo.

La diferencia interanual en el resultado por unos US\$ 500 millones respecto al déficit del mismo trimestre de 2014, se explicó por diversos factores.

En primer lugar, se registraron en el periodo, ingresos netos por mercancías por unos US\$ 1.700 millones, superando en unos US\$ 1.100 millones el superávit observado en el mismo trimestre de 2014.

Las empresas vinculadas al sector energético mostraron pagos netos de importaciones por unos US\$ 800 millones, con una caída interanual de unos US\$ 650 millones. Para el resto de los sectores, el aumento interanual en los ingresos netos por mercancías fue consecuencia de un mayor descenso en los pagos de importaciones respecto al observado en los cobros de exportaciones. En términos desagregados, se observaron menores pagos netos de importaciones de las industrias automotriz y química, y de los sectores maquinarias y equipos, transporte y comercio, totalizando entre todos casi US\$ 1.500 millones.

En sentido opuesto, las empresas del complejo agroexportador, luego del acuerdo sectorial del cuarto trimestre de 2014 para el ingreso de fondos adicionales y en un contexto de caída generalizada de los precios internacionales de las materias primas, registraron cobros de exportaciones por unos US\$ 4.000 millones en el primer trimestre de 2015, mostrando una caída interanual de 20%, es decir unos US\$ 1.000 millones menos.

También se registraron ingresos netos por financiamiento externo de capitales por unos US\$ 1.200 millones⁵, superando en algo menos de US\$ 400 millones los ingresos del mismo trimestre del año anterior. Se destacaron los ingresos del sector petrolero por colocaciones en mercados internacionales y otros fondos frescos a ser aplicados a proyectos de inversión para la producción de gas y petróleo no convencional, del sector construcción para la puesta en marcha de obras de infraestructura hídrica, y desembolsos de organismos internacionales destinados a distintos programas del sector público, básicamente para inversión en infraestructura, educación y fomento del mercado laboral, entre otros.

Asimismo, se observaron ingresos de inversión extranjera directa por unos US\$ 400 millones, duplicando los ingresos observados en el primer trimestre de 2014, destacándose los aportes destinados al sector comercio por encima de los US\$ 200 millones. Por su parte, los giros al exterior en concepto de renta rondaron los US\$ 500 millones en el trimestre, mostrando una baja interanual de unos US\$ 150 millones, básicamente por la caída en los giros de utilidades y dividendos.

En contraposición a estos factores, en el primer trimestre de 2015, la demanda neta por turismo y viajes y pasajes alcanzó los US\$ 1.900 millones y las compras netas de billetes para atesoramiento los US\$ 1.400 millones⁶, registrando entre ambos conceptos una demanda adicional cercana a US\$ 1.300 millones en términos interanuales.

El Banco Central efectuó en el primer trimestre de 2015 ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 1.062 millones, que junto a 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\$ 324 millones, significaron un total de unos US\$ 1.400 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\$ 1.484 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos⁷.

⁵ Parte de estos fondos fueron simultáneamente aplicados a la compra de billetes en moneda extranjera para su depósito en entidades financieras locales.

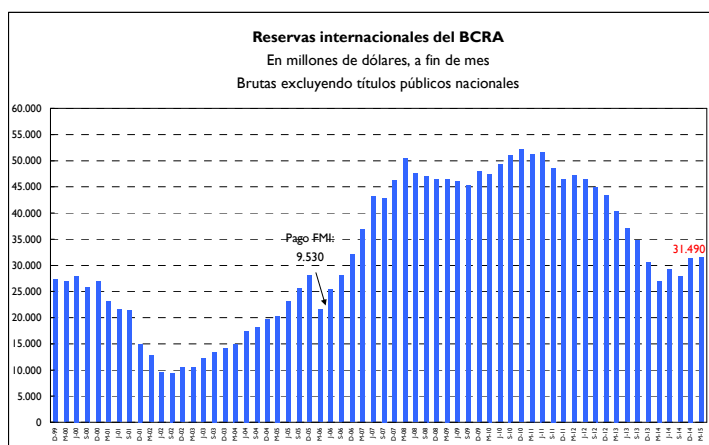
⁶ Estas operaciones requieren normativamente, la validación fiscal de los fondos utilizados en la compra. Comunicación "A" 5526 del 27 de enero de 2014.

⁷ Dentro de los vencimientos de servicios de títulos públicos, se incluyen los pagos de los bonos con legislación extranjera Discount y Par en moneda extranjera por unos US\$ 750 millones, que permanecieron depositados en cuentas del fiduciario Nación Fideicomisos, para ser aplicados al pago de los servicios de intereses de acuerdo a lo dispuesto por la Ley de Pago Soberano.

Por el lado de las fuentes de incremento de reservas internacionales, en el primer trimestre el Banco Central continuó haciendo un uso en forma parcial del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China⁸.

También contribuyó al aumento de las reservas internacionales, la suba de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades en el Banco Central, destacándose la suba de depósitos del sector privado, en especial a partir del mes de febrero en el que el Banco Central relanzó las Lebac en dólares 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 aumentaron US\$ 47 millones en el trimestre, alcanzando un stock US\$ 31.490 millones a fines de marzo de 2015. Este nivel representó aproximadamente un 40% de la deuda externa pública⁹. Al respecto, cabe señalar que esta relación rondó el 25% durante el periodo del régimen de Convertibilidad.



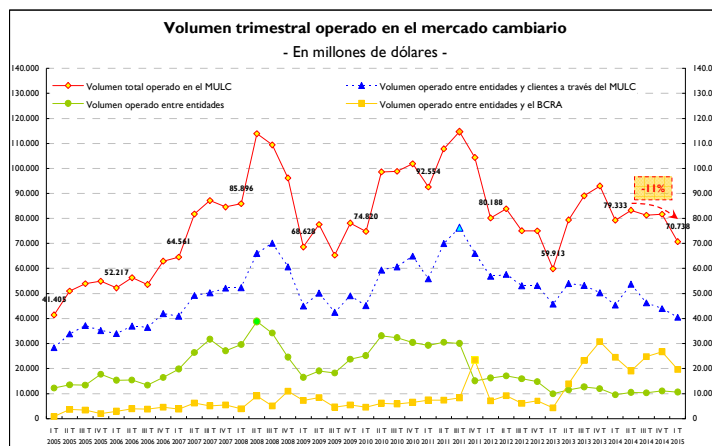
D) c. Volúmenes operados en el Mercado Único y Libre de Cambios

El volumen operado en el MULC¹⁰ en el primer trimestre de 2015 totalizó US\$ 70.738 millones (US\$ 1.220 millones en promedio diario), mínimo nivel de los últimos ocho trimestres y que muestra una caída de 11% respecto al mismo periodo del año 2014, como consecuencia tanto del descenso en el volumen de operaciones de las entidades autorizadas con clientes, como de las operaciones entre las entidades y el BCRA.

⁸ Cabe recordar que, 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.

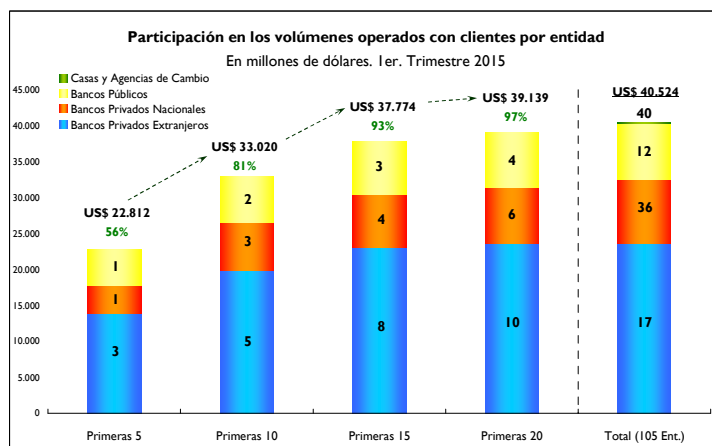
⁹ Los datos de deuda pública corresponden a una estimación al cierre de diciembre de acuerdo a lo publicado por el INDEC en la “Estimación de Deuda Externa Bruta por Sector Residente” que se dio a conocer junto con las estimaciones del Balance de Pagos.

¹⁰ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.



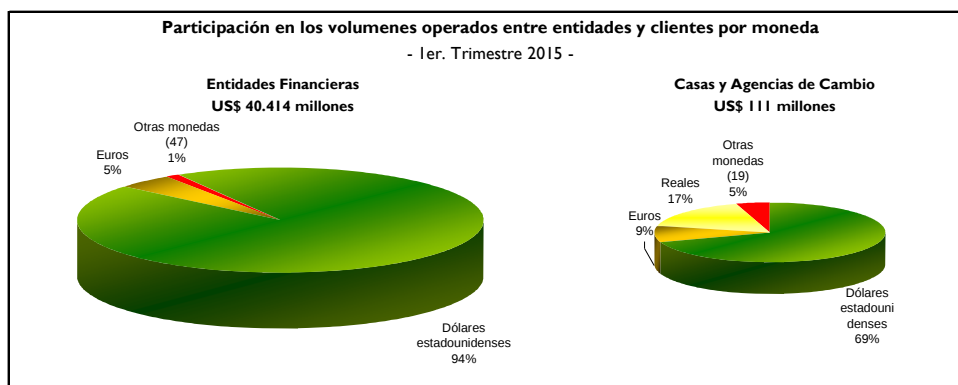
Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes acumularon US\$ 40.524 millones en el periodo bajo análisis, arrojando una caída interanual de 11%. A pesar de este descenso, no se registraron cambios en la participación de esta operatoria en el volumen total operado en el mercado (57%).

Al igual que lo observado en periodos anteriores, las operaciones con clientes continuaron centralizadas en un reducido grupo de entidades: de las 105 entidades autorizadas con operaciones en el trimestre, las primeras diez (10% del total de entidades) concentraron más del 80% del volumen total.

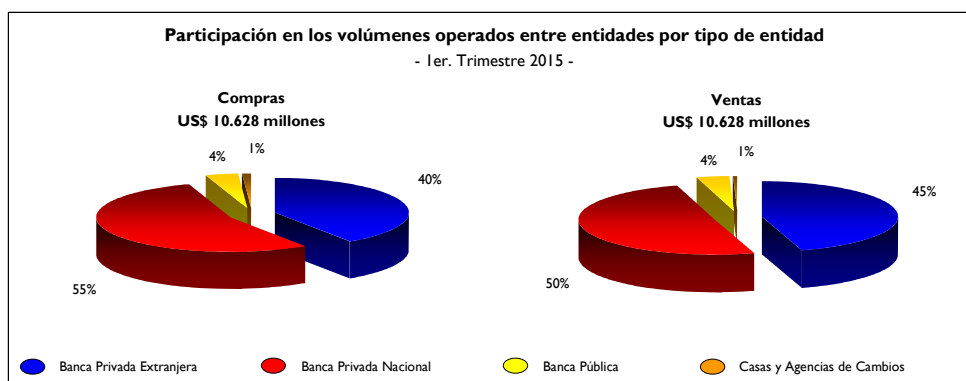


Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad en el trimestre, la banca privada extranjera centralizó el 58% de la misma, casi triplicando la participación que registraron las bancas pública y privada nacional, que concentraron el 22% y el 19% respectivamente, mientras que las casas y agencias de cambio agruparon el 0,3%.

En cuanto a la distribución del volumen operado por monedas, el dólar estadounidense mantuvo su liderazgo con respecto al resto de las monedas en la operatoria con clientes, en especial en las entidades financieras. En éstas últimas, el 94% del total se operó en dólares estadounidenses, el 5% en euros y el 1% restante en otras 47 monedas. En cambio, en las casas y agencias de cambio, la participación de la moneda estadounidense disminuye al 69% del total, incrementándose las participaciones de reales y euros a 17% y 9%, respectivamente.



Por su parte, el volumen negociado entre las entidades autorizadas totalizó US\$ 10.628 millones en el periodo, mostrando un aumento de 12% en términos interanuales. 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.



Por último, las operaciones de compra y venta del Banco Central con las entidades autorizadas a operar en cambios representaron un 28% del total negociado en el MULC, participación que muestra un descenso de tres puntos porcentuales con respecto al del mismo trimestre del año anterior.

II) El balance cambiario¹¹

El saldo de las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registró un déficit de US\$ 1.830 millones en el primer trimestre del 2015, mostrando una disminución de unos US\$ 300 millones respecto al déficit de US\$ 2.110 millones del primer trimestre de 2014. En esta comparación, la reducción del déficit se explicó básicamente por mayores ingresos netos por mercancías, parcialmente contrarrestados por mayores egresos netos canalizados en concepto de servicios y rentas (particularmente de intereses).

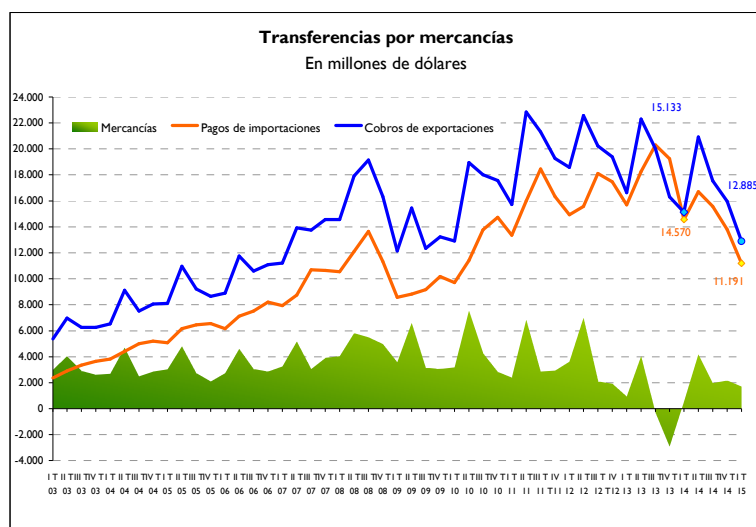
Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó en ingresos netos por US\$ 2.169 millones, lo que implicó una reversión de unos US\$ 3.800 millones respecto del déficit registrado en el mismo trimestre del año anterior.

¹¹ Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.

II) a. La cuenta corriente cambiaria

II) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el primer trimestre de 2015, las transferencias netas por mercancías del balance cambiario registraron un ingreso neto de divisas de US\$ 1.694 millones, lo que implicó un incremento de US\$ 1.131 millones con respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2014. Como ya fue mencionado previamente, la diferencia interanual en los ingresos netos por el concepto fue consecuencia de un mayor descenso en los pagos de importaciones respecto de lo observado en los cobros de exportaciones.

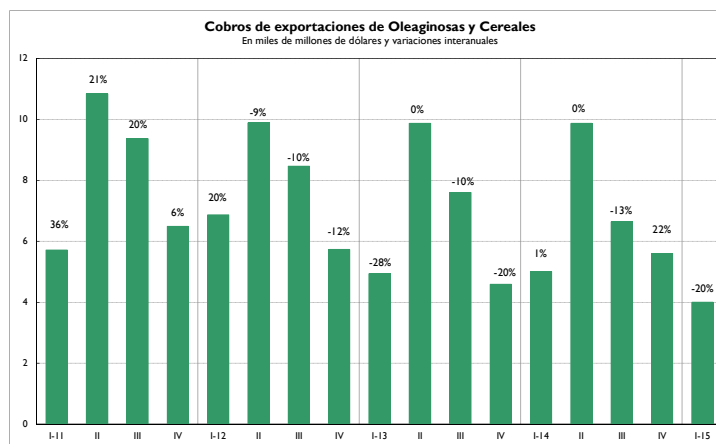


II) a.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes

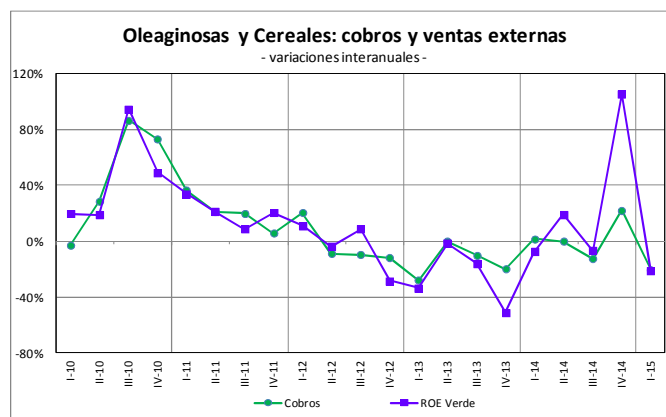
Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 12.885 millones en el primer trimestre del 2015, lo que implicó una disminución de 15% con relación al valor del mismo trimestre del año anterior.

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\$ 3.993 millones en el primer trimestre de 2015, lo que implicó una disminución de 20% (aproximadamente US\$ 1.000 millones) respecto al mismo trimestre del año anterior.



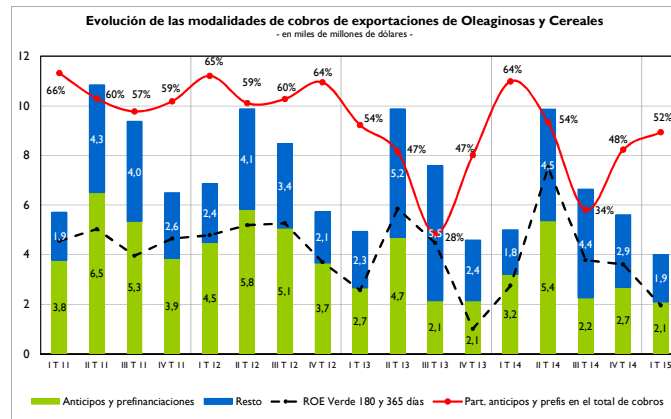
La disminución de los cobros de exportaciones estuvo en línea con la contracción que mostraron las declaraciones de ventas al exterior (ROE verde) durante el primer trimestre como consecuencia de la reducción de las cantidades vendidas de maíz y cebada¹², principalmente, y, simultáneamente, de caídas generalizadas en los precios internacionales de los productos agrícolas.



La contracción de los cobros, según la modalidad de ingreso de los fondos, se verificó en los ingresos de anticipos y prefinanciaciones del exterior, que cayeron en alrededor de US\$ 1.200 millones interanuales en el trimestre. Esta reducción estuvo en línea con la caída que mostraron las declaraciones de ventas al exterior con plazo de embarque más lejano¹³ que descendieron en alrededor de US\$ 800 millones en el mismo periodo y que implican el pago por anticipado, al embarque de la mercadería, de los derechos de exportación correspondientes.

¹² La disminución de las declaraciones de ventas (ROE Verde) de cebada se dio en un contexto de caída en su producción de alrededor de 40%, en tanto que en el caso del maíz la reducción se explica porque las primeras ventas de este cereal de la nueva campaña (2014/15) se realizaron durante el cuarto trimestre de 2014, en lugar del primer trimestre del corriente año tal como había ocurrido con el maíz de la campaña pasada.

¹³ Las ventas externas por plazo de embarque se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterio (ROE Verde 45, 180 y 365 días). Estas tres modalidades establecen los plazos máximos para el embarque de la mercadería al exterior.



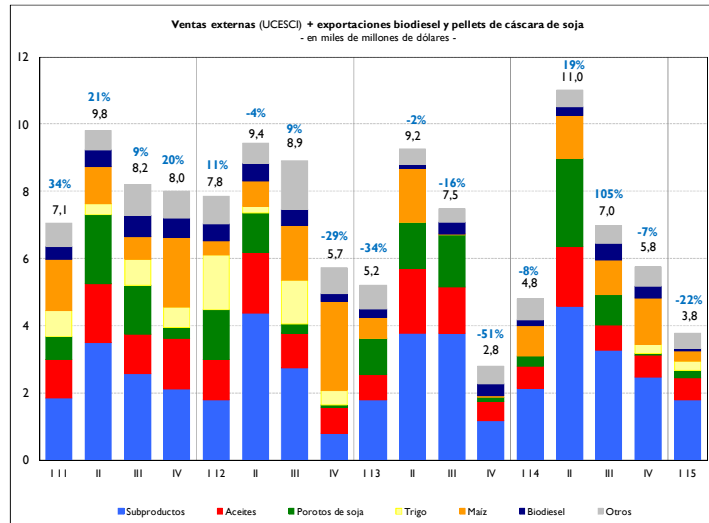
Adicionalmente a las menores ventas de maíz y cebada ya mencionadas, en el trimestre también se contrajeron las ventas externas de harina de soja como consecuencia de la reducción en su precio, que resultaron parcialmente compensadas por el incremento de las cantidades vendidas de trigo¹⁴. Las declaraciones de ventas cerraron el trimestre con una caída de 22%, en línea con la reducción que sufrieron los cobros.

En cuanto las normas que regulan el financiamiento bancario del sector cabe mencionar que continuó vigente la Comunicación “A” 5505 que limitó la capacidad de préstamo de depósitos en moneda nacional y recursos propios líquidos de las entidades financieras a las grandes empresas exportadoras¹⁵. Por otro lado, la Comunicación “A” 5655 del 30.10.2014 dejó de estar en vigencia a partir del 31.12.2014. Dicha normativa permitía al sector agroexportador destinar aquellas liquidaciones de anticipos y prefinanciaciones de exportación del exterior, identificadas como ingresos adicionales hasta el 31.12.2014, a la suscripción de Letras Internas del Banco Central en pesos ajustables por el tipo de cambio o mantener los anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del sector como fondos pendientes de concertación en el mercado de cambios por un plazo de hasta 180 días. Al 31.03.2015 los fondos depositados pendientes de concertación atribuibles a la normativa alcanzaron US\$ 10 millones.

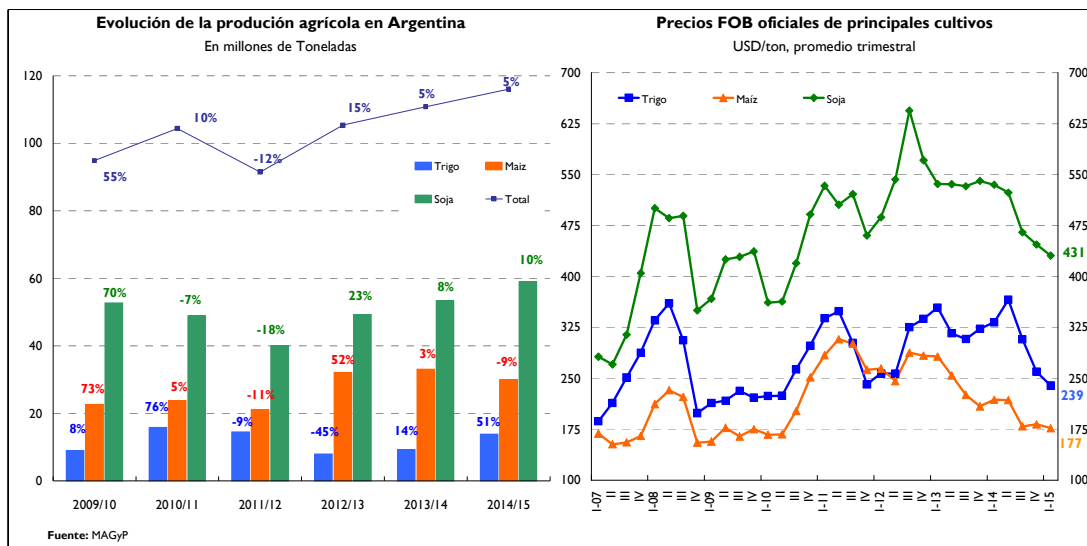
Por otro lado, es de destacar que al finalizar la campaña de soja 2013/14, que coincide con el cierre del primer trimestre del presente año, permanecían existencias significativas de soja de campañas previas sin comercializar en el ámbito doméstico, por segundo año consecutivo.

¹⁴ Las ventas externas de trigo se enmarcaron dentro del límite de emisión de ROE por 2,5 millones de toneladas, cuya apertura se anunció en diciembre pasado por el Ministerio de Economía, luego de confirmarse un aumento significativo en la producción del cereal.

¹⁵ Por grandes empresas exportadoras se define a aquellas firmas cuyas exportaciones de los últimos 12 meses calendario inmediatos precedentes representaron al menos el 75% de sus ventas totales para ese periodo. La capacidad de préstamo de depósitos en pesos y recursos propios líquidos se estableció en 0,3% de la suma de los depósitos en pesos (neta de su exigencia de efectivo mínimo) y los recursos propios líquidos de la entidad.

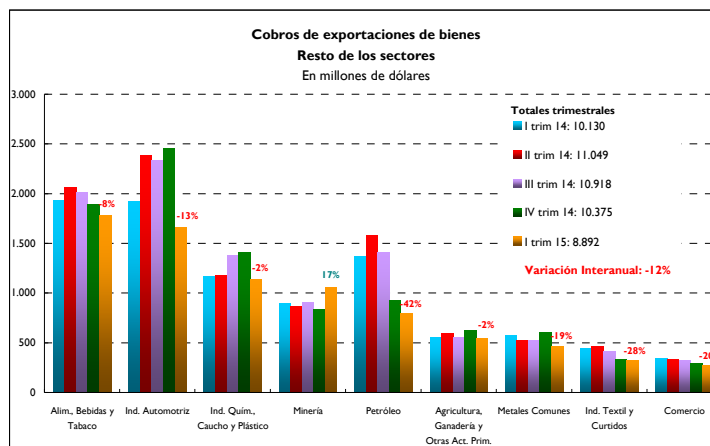


Por el lado de las cotizaciones internacionales de los productos agrícolas, los precios FOB oficiales de la soja, maíz y trigo continuaron mostrando reducciones interanuales que alcanzaron 20%, 19% y 28% en el primer trimestre, respectivamente. Cabe remarcar que los mercados de estos tres cultivos se encuentran operando, en un contexto de apreciación del dólar estadounidense frente a las principales monedas de referencia, con volúmenes de producción mundial récord, elementos que estuvieron asociados con las 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\$ 8.892 millones en el primer trimestre de 2015, registrando un descenso de 12% con respecto al valor ingresado por este grupo en el mismo trimestre de 2014. Esta caída se verifica en la mayoría de los principales sectores exportadores.



Al igual que lo observado en el mismo periodo del año 2014, el sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el segundo sector con mayores ingresos por cobros de exportaciones de bienes en el trimestre, con un total de US\$ 1.780 millones, mostrando un descenso interanual de 8%.

La industria automotriz fue el tercer sector en importancia en liquidaciones de divisas por cobros de exportaciones con un total de US\$ 1.667 millones en el trimestre, nivel que registró una contracción interanual de 13%. Este comportamiento se encontró en línea con la caída de las exportaciones de vehículos y utilitarios que registraron las principales terminales automotrices en el periodo (18% de caída interanual)¹⁶.

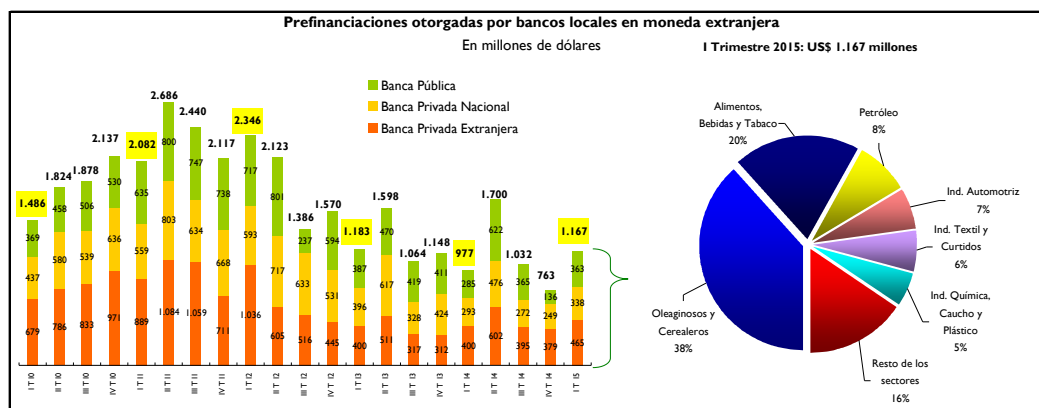
Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró liquidaciones de exportaciones por US\$ 1.143 millones, con una disminución interanual de 2%. El sector minería ingresó cobros de exportaciones por US\$ 1.057 millones, máximo valor de los últimos 8 trimestres y que implicó un incremento de 17% respecto al mismo periodo del año anterior.

El sector petróleo registró cobros de exportaciones por US\$ 802 millones en el trimestre, mostrando un descenso interanual de 42%. Cabe remarcar que el precio del petróleo (tomando como referencia el crudo Brent) continúa registrando descensos interanuales desde julio de 2014, alcanzando en marzo del corriente año un precio promedio de US\$ 56 por barril.

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

Las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$ 1.167 millones en el primer trimestre de 2015, valor que registra un incremento de 19% con respecto al periodo análogo del año previo. En cuanto a la distribución por grupo de entidad, la banca privada extranjera concentró el 40% de las financiaciones, seguida por la banca pública con el 31% y la banca privada nacional con el 29% restante.

¹⁶ Fuente: Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA).



A nivel sectorial, las empresas exportadoras de oleaginosas y cereales recibieron el 38% de este tipo de financiamiento, totalizando US\$ 446 millones y mostrando un aumento interanual de 28%. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia fueron alimentos, bebidas y tabaco con US\$ 232 millones, petróleo con US\$ 96 millones y la industria automotriz con unos US\$ 75 millones. Entre estos cuatro sectores se canalizó el 73% del total de prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales (aumento de tres puntos porcentuales de participación respecto del 70% que concentraban en el primer trimestre del año 2014).

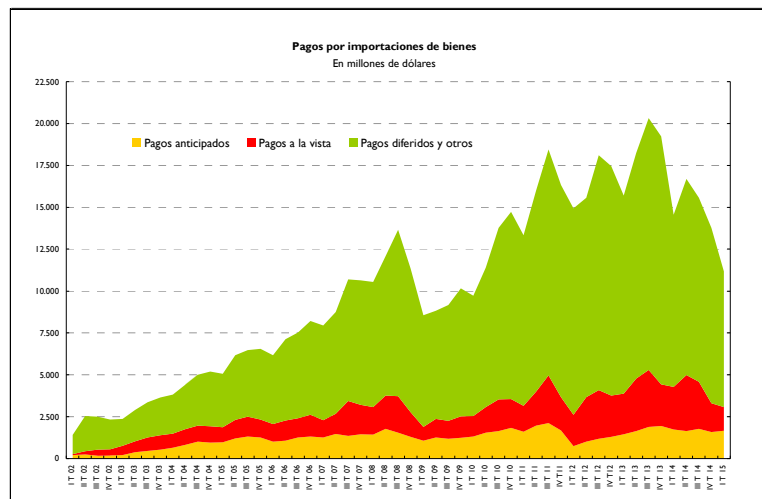
Por su parte, en las financiaciones locales otorgadas post-embarque se operó por unos US\$ 30 millones en el primer trimestre del corriente año, monto que representa la mitad de lo operado por el concepto en relación al mismo periodo de 2014. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo destinado principalmente a la industria textil (32%) y al sector de alimentos, bebidas y tabaco (18%).

En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores fue de unos US\$ 1.200 millones en el periodo, lo que equivalió al 9% del total de los cobros por mercancías.

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

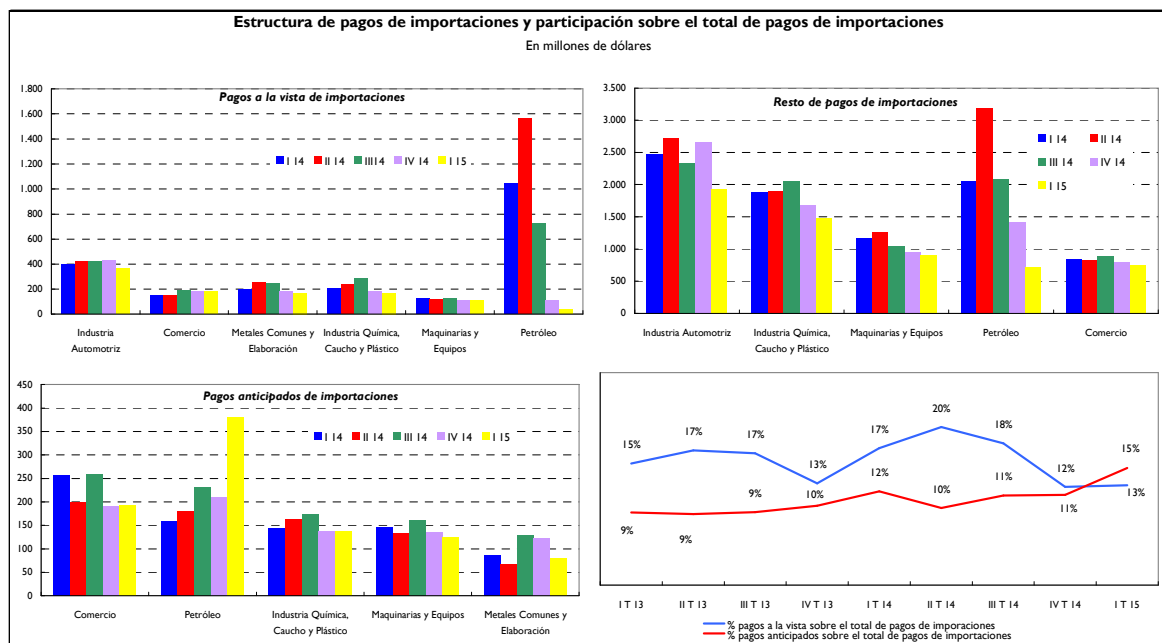
Durante el primer trimestre de 2015, los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron US\$ 11.191 millones, mínimo valor de egresos por el concepto desde el primer trimestre de 2010 y que representan una disminución interanual de 23%.

En relación con los mecanismos de pago, los pagos de deuda por importaciones tuvieron una disminución interanual de 21%, mientras que los pagos anticipados y a la vista de importaciones registraron un decrecimiento interanual de 4% y 44%, respectivamente.

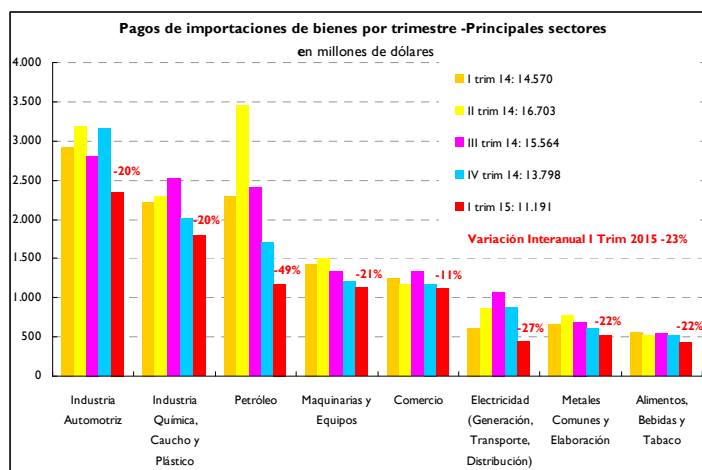


La caída interanual en los pagos anticipados de importaciones se observa en la mayoría de los principales sectores con pagos por el concepto, siendo el sector comercio quien mayor caída evidenció, parcialmente compensados por el aumento en el sector petróleo. En lo que respecta a los pagos a la vista de importaciones, la baja fue homogénea, destacándose el decrecimiento del sector petróleo (baja interanual de unos US\$ 1.000 millones).

Por último, la baja interanual en los pagos diferidos se dio en prácticamente todos los sectores, destacándose las caídas en las industrias automotriz (22%) y química (21%), y los sectores maquinarias y equipos (23%) y petróleo (30%).

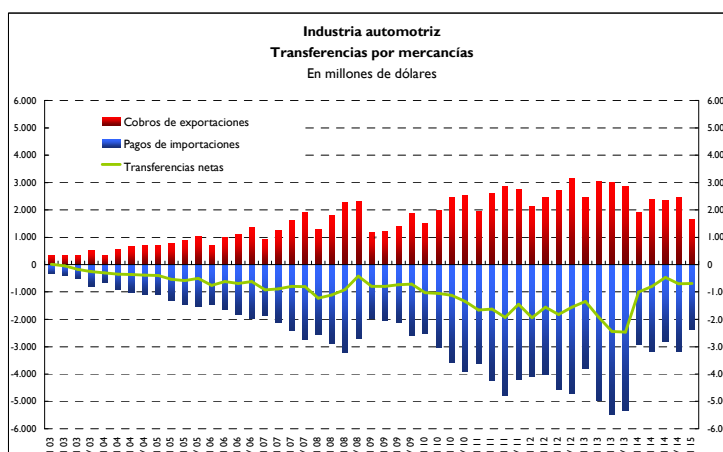


En la desagregación de los pagos totales por sector, se puede observar que la caída en el nivel de pagos, tanto interanual como respecto al trimestre previo, se observó en todos los principales sectores de actividad, destacándose la caída del sector petróleo, la cual alcanzó casi el 50%.



La industria automotriz registró pagos de importaciones de bienes por US\$ 2.353 millones en el primer trimestre de 2015, reflejando una caída interanual del 20%. Sin embargo, y a pesar de la caída registrada, el sector automotriz se constituyó como el principal sector en relación con los pagos de importaciones de la economía argentina, concentrando el 21% de los pagos totales realizados durante el primer trimestre del año.

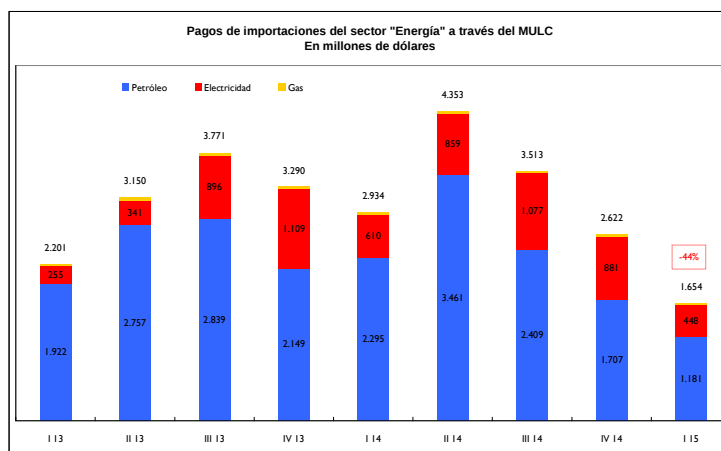
La caída en los pagos del sector durante el primer trimestre del año más que compensó la disminución de 13% de los cobros de exportaciones, resultando en un déficit de divisas por mercancías del sector automotriz de US\$ 686 millones, valor similar al observado en el trimestre previo aunque evidenciando una disminución en el déficit en términos interanuales de US\$ 315 millones.



La evolución del comportamiento de los pagos del sector automotriz se enmarcó en un contexto de caída en los niveles de producción nacional (con una disminución de 16% en relación al primer trimestre del año anterior), como de venta a concesionarios (caída de 13% interanual)¹⁷.

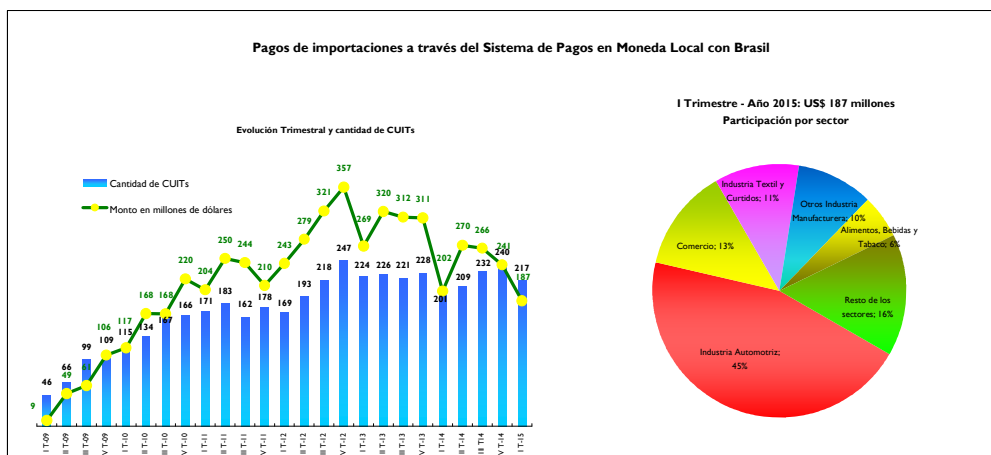
¹⁷ Fuente: Asociación de Fabrica de Automotores (ADEFA).

En sintonía con la caída observada en las cotizaciones de los combustibles desde julio de 2014, las distintas empresas vinculadas al sector energético¹⁸ registraron pagos de importaciones por US\$ 1.654 millones, con una caída interanual de 44% y constituyendo un mínimo de pagos del sector para un primer trimestre desde el año 2011.



Por su parte, los sectores de industria química, caucho y plástico, maquinarias y equipos y comercio registraron pagos de importaciones por US\$ 1.786 millones (caída de 20% interanual), US\$ 1.128 millones (baja de 21% interanual), y US\$ 1.118 millones (disminución de 11 % interanual), respectivamente.

Por último, cabe destacar que en el trimestre bajo análisis se registraron aproximadamente 2.400 operaciones de unos 217 CUITs a través del sistema de pagos en moneda local por importaciones desde Brasil (SML) por el equivalente a US\$ 187 millones, mostrando éste último una disminución de 7% con respecto a los valores registrados en el mismo periodo del año 2014¹⁹. Los principales sectores que registraron pagos de importaciones por SML en el trimestre fueron la industria automotriz (45% de participación), comercio (13%), industria textil y curtidos (11%), otros de la industria manufacturera (10%) y alimentos, bebidas y tabaco (6%).

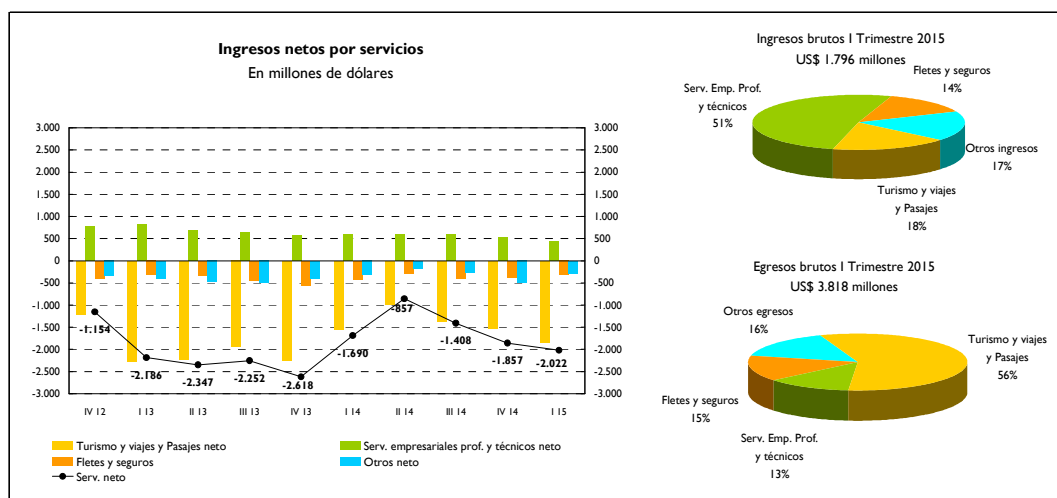


¹⁸ Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.

¹⁹ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a unos US\$ 95.000 en el periodo. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.

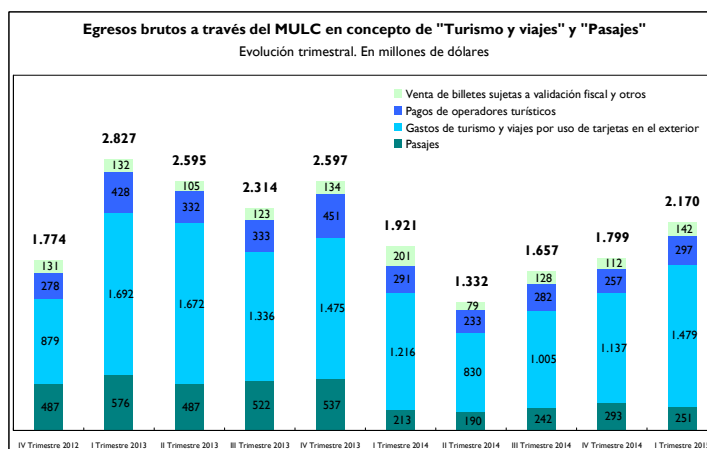
II) a.2. Servicios

En el primer trimestre de 2015, las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 2.022 millones, exhibiendo un aumento de unos US\$ 330 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\$ 1.850 millones, fletes y seguros por US\$ 321 millones, y regalías y otros servicios por US\$ 290 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por US\$ 438 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\$ 300 millones y a menores ingresos netos de servicios empresariales, profesionales y técnicos que cayeron en US\$ 170 millones de manera interanual. Estos egresos fueron parcialmente compensados por la disminución interanual de los egresos netos de seguros y fletes por unos US\$ 100 millones.

El incremento interanual de unos US\$ 250 millones en los egresos brutos por turismo y viajes y pasajes estuvo vinculado principalmente a mayores consumos con tarjetas en el exterior, compensado en parte por la caída en la compra de billetes para turismo. Esta última, refleja el posible uso de billetes de libre disponibilidad que se incluyen en el resultado de la cuenta de capital y financiera.



Por su parte, los ingresos por los gastos de turistas no residentes en el país, a pesar del aumento con respecto al trimestre previo de US\$ 37 millones, continuaron cayendo en termino interanuales y alcanzaron los US\$ 320 millones en el trimestre, un 14% menor a los ingresos registrados en el mismo trimestre del año anterior.

II) a.3. Rentas

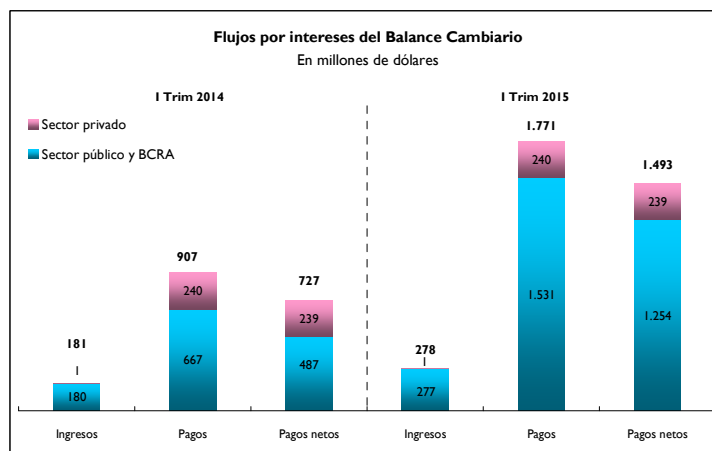
En el primer trimestre de 2015, las operaciones por rentas generaron una demanda neta de divisas por US\$ 1.545 millones, observándose un aumento en el déficit en relación al mismo trimestre del año previo de US\$ 511 millones, generado por los mayores pagos brutos de intereses (principalmente del sector público), parcialmente compensados por los menores egresos netos por concepto de utilidades y dividendos y otras rentas.

Rentas

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
Rentas	-1.094	-1.791	-1.179	-1.827	-5.890	-1.033	-2.239	-1.114	-1.326	-5.713	-1.545
Intereses	-938	-1.420	-783	-1.386	-4.527	-727	-1.706	-679	-1.285	-4.397	-1.493
Ingresos	93	284	214	269	859	181	401	92	209	882	278
Egresos	1.031	1.704	996	1.655	5.386	907	2.106	771	1.494	5.279	1.771
Pagos al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	2	1	1	1	0	3	0
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	136	122	152	120	530	142	115	137	114	508	147
Otros pagos del Gobierno Nacional	458	1.007	455	1.012	2.931	393	1.477	276	825	2.971	1.157
Otros pagos de intereses	437	574	390	522	1.923	371	513	357	556	1.797	467
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-155	-371	-396	-441	-1.363	-306	-533	-435	-42	-1.316	-51
Ingresos	6	5	6	4	20	8	5	22	4	39	4
Egresos	161	375	402	445	1.383	314	538	457	45	1.354	55

Los pagos brutos de intereses sumaron US\$ 1.771 millones en el primer trimestre del año, registrándose un aumento de US\$ 864 millones con respecto a los US\$ 907 millones erogados durante el primer trimestre de 2014.

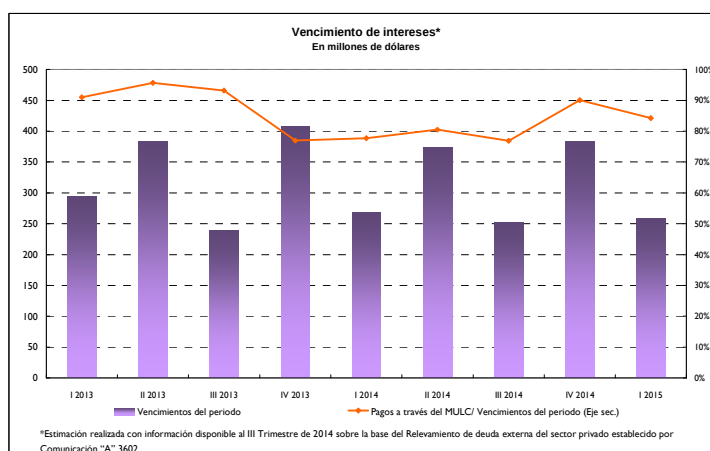


En la desagregación sectorial, el sector público y BCRA pagó intereses brutos por US\$ 1.531 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos. Por su parte, el sector privado registró pagos brutos por US\$ 240 millones, mismo valor que el registrado en el mismo periodo del año previo, pero con una composición diferente. Mientras que en el primer trimestre de 2014 el

sector financiero pagó US\$ 14 millones y el sector privado no financiero erogó US\$ 216 millones, durante el primer trimestre del año 2015 totalizaron US\$ 23 millones y US\$ 217 millones, respectivamente.

Dentro de los vencimientos de intereses de títulos públicos, se incluye el pago por los bonos Discount, Bonar 19 y Par en moneda extranjera, por un total consolidado de unos US\$ 1.150 millones²⁰. En este total, se incluyen depósitos de la República Argentina en cuentas del fiduciario Nación Fideicomisos, a ser aplicados al pago de los servicios de intereses en dólares estadounidenses y euros con legislación extranjera por US\$ 750 millones, que permanecían depositados en el Banco Central de la República Argentina al cierre del trimestre.

El sector privado atendió vencimientos de intereses por pasivos contraídos con no residentes durante el primer trimestre del 2015 por unos 260 millones²¹, siendo cerca del 85% de los vencimientos del periodo, afrontado mediante el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios.



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

En el primer trimestre de 2015, se registró un superávit en la cuenta capital y financiera del balance cambiario de US\$ 2.169 millones, producto principalmente de ingresos netos del sector público y BCRA por unos US\$ 2.400 millones y de las entidades del sector financiero por aproximadamente US\$ 370 millones. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por los egresos netos del sector privado no financiero (SPNF) por US\$ 2.065 millones.

Por su parte, se incluye en la cuenta “otros movimientos netos” del trimestre en análisis, el depósito por US\$ 750 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 Discount y el bono Par en dólares estadounidenses, euros y yenes con legislación extranjera, que se mantenían depositados en las reservas internacionales del BCRA²² y el aumento de depósitos locales en moneda extranjera del SPNF que

²⁰ Los mayores pagos de intereses de títulos del sector público se debieron, por una parte a que los pagos de Discount correspondientes al vencimiento de diciembre de 2014, se efectivizaron en su totalidad en el mes de enero de 2015, mientras que los de diciembre de 2013, fueron cancelados mayormente en ese mismo período. Por otra parte, hasta el 31.12.13, una parte de los intereses devengados se pagaba en efectivo y otra parte se capitalizaba, mientras que a partir de los vencimientos posteriores al 31.12.13, se paga la totalidad de la tasa en efectivo hasta el vencimiento del bono.

²¹ Estimaciones realizadas sobre la base del Relevamiento de deuda externa del sector privado establecido por Comunicación “A” 3602. Para un mayor detalle, consultar el Informe de Deuda Externa Privada disponible en la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Deuda externa privada” de la página web de este Banco Central.

²² 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\$ 860 millones en el trimestre) y la cancelación neta de otros préstamos financieros locales en moneda extranjera.

estuvo asociada, en especial a partir del mes de febrero, a que el Banco Central relanzó las Lebac en dólares 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.

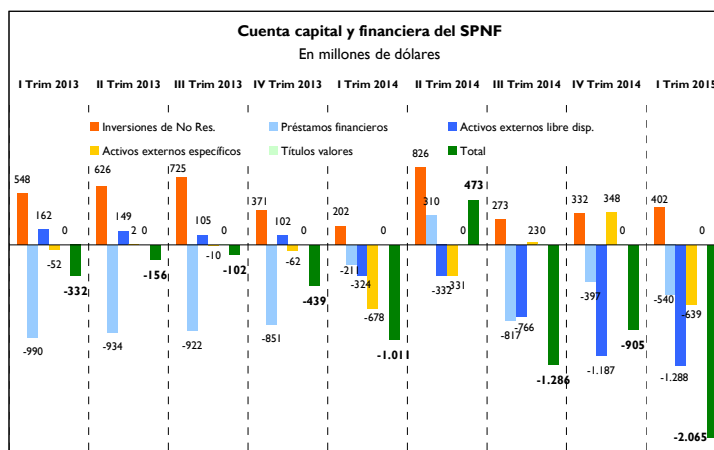
Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2012					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	IV Trim	Total	I Trim
Cuenta capital y financiera cambiaria	-1.634	-6.032	-1.470	1.965	-7.171	-323	-2.671	1.080	3.369	1.455	-1.622	1.013	-527	4.683	3.547	2.169
Sector Financiero	-79	-190	33	-424	-660	628	-178	-279	-196	-25	554	81	138	-802	-28	367
Sector Privado No Financiero	-499	-2.456	-587	372	-3.169	-332	-156	-102	-439	-1.029	-1.011	473	-1.286	-905	-2.729	-2.065
Sector Público y BCRA	-479	-785	-2.048	419	-2.894	421	-2.968	357	1.589	-602	-442	-36	-227	4.392	3.686	2.407
Otros movimientos netos	-577	-2.601	1.132	1.598	-448	-1.039	631	1.104	2.415	3.111	-722	495	847	1.998	2.618	1.460

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

Durante el primer trimestre de 2015, la cuenta capital y financiera del SPNF registró un déficit de US\$ 2.065 millones, como consecuencia principalmente de la formación neta de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 1.288 millones (total que se incrementó en unos US\$ 100 millones en relación al trimestre anterior), de egresos netos por la formación de activos específicos por US\$ 639 millones y a egresos netos por la cancelación neta de préstamos financieros por US\$ 540 millones²³. Estos egresos fueron parcialmente compensados por ingresos netos de inversiones del exterior por unos US\$ 400 millones.

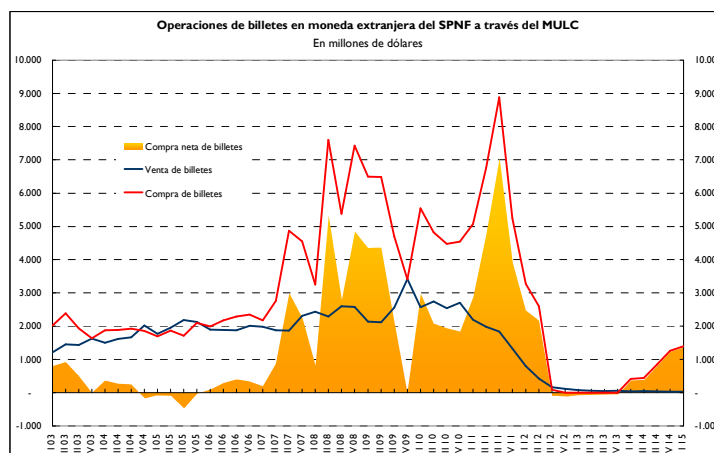


Demanda de activos externos a través del MULC del sector privado no financiero

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.

²³ Se incluye en esta cuenta, como egresos, la compra de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 860 millones.

En este marco, en el primer trimestre de 2015 se registró un déficit por las operaciones de activos externos de libre disponibilidad del SPNF por US\$ 1.288 millones, explicado principalmente por la demanda neta de billetes por US\$ 1.363 millones, producto de compras brutas de clientes del SPNF por US\$ 1.395 millones y ventas brutas por US\$ 32 millones, mostrando estas últimas una tendencia decreciente y alcanzando un nuevo mínimo desde el inicio del MULC en febrero de 2002.



Por su parte, la formación de activos para uso específico resultó en egresos netos por US\$ 639 millones, como consecuencia principalmente de la dolarización para su depósito en entidades financieras locales de préstamos financieros desembolsados en el trimestre y destinados al sector energía.

Formación neta de activos externos del Sector Privado No Financiero

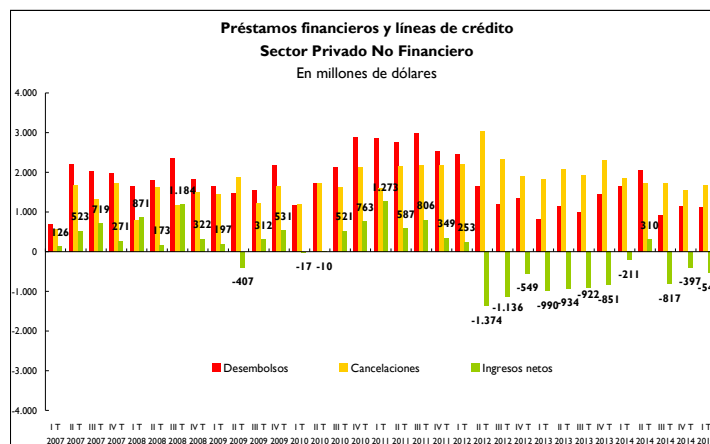
En millones de dólares

	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
	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
	TOTAL	6.318	1.337	7.655	3.004	1.787	1.217
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
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-67
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
	TOTAL	10.860	3.654	14.514	1.784	2.175	-391
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
	TOTAL	8.828	2.465	11.293	1.943	1.826	117
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
	TOTAL	18.602	4.052	22.654	2.365	3.514	-1.150
2012	I Trimestre	2.478	-206	2.271	225	890	-665
	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
	TOTAL	4.457	-520	3.937	497	1.031	-534
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
	TOTAL	-239	-280	-518	178	56	122
2014	I trimestre	366	-42	324	1.379	701	678
	II Trimestre	387	-54	332	514	183	331
	III Trimestre	809	-43	766	22	45	-23
	IV Trimestre	1.232	-45	1.187	234	581	-348
	TOTAL	2.794	-185	2.610	2.149	1.511	638
I trimestre 2015		1.363	-74	1.288	835	196	639

Flujos por préstamos financieros

En el primer trimestre de 2015, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC del SPNF resultaron en egresos netos por US\$ 540 millones. Este resultado se dio básicamente por las compras 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\$ 860 millones²⁴, junto con la cancelación neta de préstamos de organismos internacionales por US\$ 86 millones y la demanda neta de moneda extranjera para la cancelación de otros préstamos locales por unos US\$ 12 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos de otros préstamos financieros del exterior por un monto de US\$ 424 millones.

²⁴ 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.



Los sectores petróleo, comunicaciones, construcción y minería fueron los únicos que registraron ingresos netos de préstamos por unos US\$ 480 millones, US\$ 40 millones, US\$ 9 millones y US\$ 7 millones, respectivamente. En el caso de las empresas del sector petróleo los ingresos responden al financiamiento de las fuertes inversiones encaradas por estas empresas desde el año 2014, periodo durante el cual registraron ingresos netos por unos US\$ 2.150 millones.

Por su parte, entre los sectores con mayores cancelaciones netas se destacaron los sectores de la industria química, caucho y plástico, transporte y la industria automotriz, con egresos netos por unos US\$ 50 millones el primero y US\$ 20 millones cada uno de los otros dos sectores.

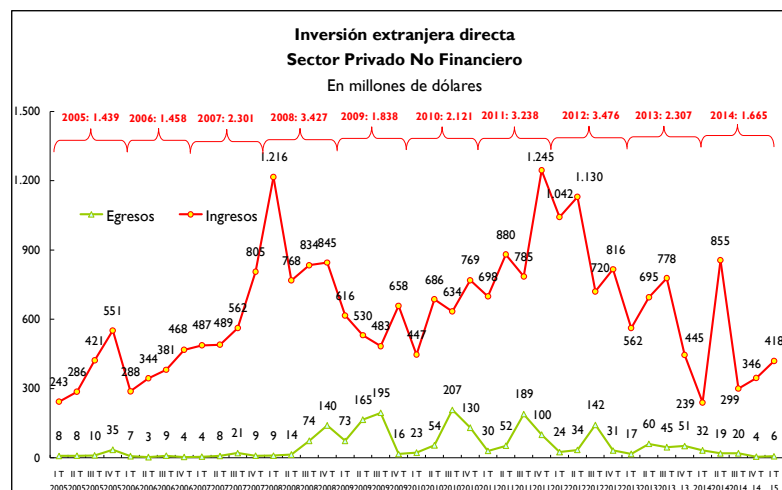
Las inversiones directas de no residentes²⁵

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero totalizaron US\$ 412 millones en el primer trimestre de 2015, duplicando los ingresos registrados en el mismo periodo del año previo.

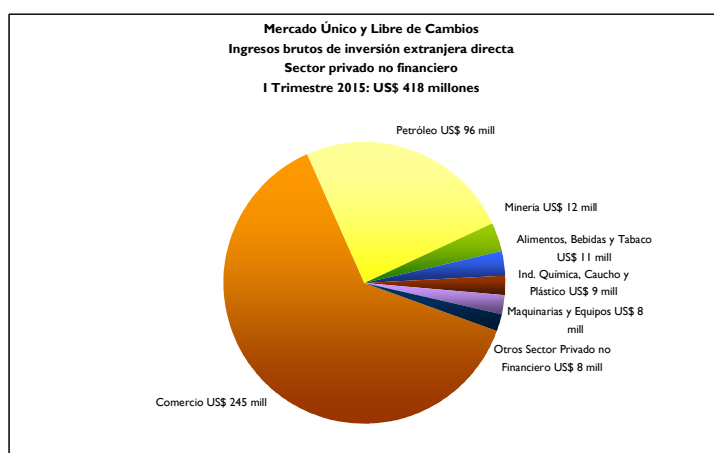
Los ingresos brutos a través del MULC por inversiones directas de no residentes, que incluyen tanto los aportes de capital como la compra de empresas locales, totalizaron US\$ 418 millones, los cuales fueron parcialmente compensados por repatriaciones de no residentes por US\$ 6 millones²⁶.

²⁵ En la sección “Estadísticas e Indicadores”, subsección “Inversiones Directas” de la página web de este Banco Central se encuentra disponible un informe detallado sobre las inversiones directas de no residentes en empresas locales.

²⁶ Las operaciones por este concepto se desarrollaron en el marco de lo dispuesto por la Comunicación “A” 5237 del 28.10.11, que estableció como requisito que, para la eventual repatriación al exterior de inversiones extranjeras directas, se debe haber registrado el ingreso de los fondos en el mercado local de cambios al momento de efectuar la inversión inicial. Asimismo, cabe remarcar que a partir del 17.10.14 entró en vigencia la Comunicación “A” 5649, que establece la conformidad previa del BCRA para las repatriaciones de inversiones directas que fueron constituidas con anterioridad a la vigencia de la Comunicación “A” 5237, o las que siendo posteriores a la misma, no cumplan con los requisitos establecidos en la normativa, entre ellos, el ingreso por el mercado local de cambios.



Durante el trimestre se destacaron los desembolsos por inversiones directas destinados a los sectores comercio (US\$ 245 millones), petróleo (US\$ 96 millones), minería (US\$ 12 millones) y alimentos, bebidas y tabaco (US\$ 11 millones). Entre estos cuatro sectores se canalizó más del 85% de las inversiones directas del periodo bajo análisis.



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

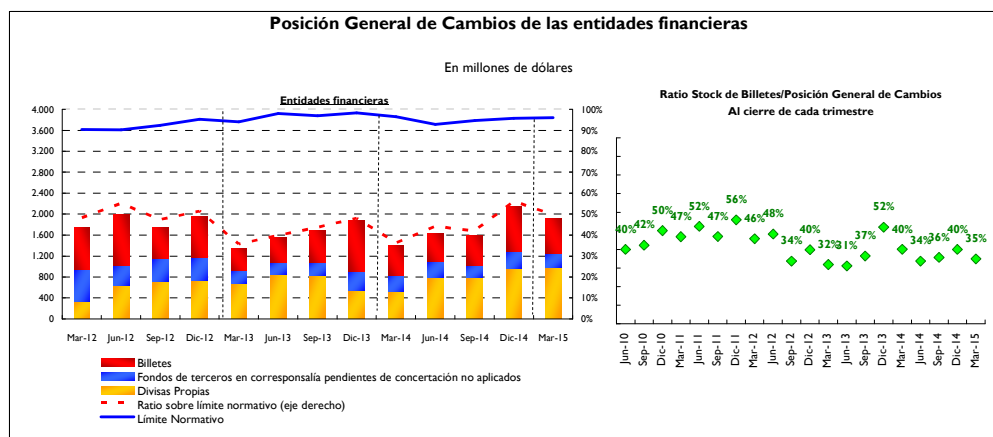
En el primer trimestre de 2015, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en ingresos netos por unos US\$ 365 millones, explicados básicamente por la disminución neta de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 238 millones y por el ingreso neto de préstamos y líneas de crédito del exterior por US\$ 135 millones.

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

A fines de marzo de 2015, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 1.910 millones, nivel equivalente al 50% del límite máximo establecido por la normativa vigente (unos US\$ 3.840 millones).

La disminución de la PGC por US\$ 238 millones estuvo asociada a la caída del stock de billetes en moneda extranjera en unos US\$ 190 millones y de las divisas de las entidades por unos US\$ 45 millones.

El stock de billetes en moneda extranjera representó el 35% del total de PGC al cierre del trimestre, reduciéndose en 5 puntos porcentuales con relación al trimestre anterior. 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, principalmente por ventas para atesoramiento y turismo y viajes.



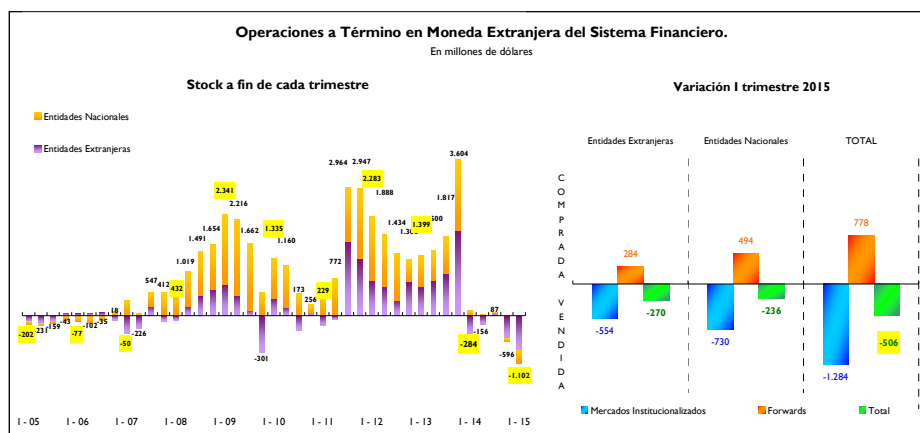
Los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de correspondencia que se encuentran pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas, se redujeron en US\$ 340 millones en el trimestre, totalizando un stock de unos US\$ 820 millones a fines de marzo. De este monto, el 68% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central²⁷, representando cuatro puntos porcentuales menos que en el trimestre anterior, mientras que el 32% restante, US\$ 270 millones, permanecían sin aplicar en cuentas de correspondencia de las entidades en el exterior.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²⁸, el conjunto de entidades incrementó su posición vendida neta en unos US\$ 500 millones en el primer trimestre del año, la cual totalizó a fines de marzo US\$ 1.102 millones.

El aumento en la posición vendida por US\$ 506 millones en el trimestre se debió al comportamiento tanto de las entidades extranjeras, quienes concertaron ventas netas por US\$ 270 millones, como las nacionales, quienes concertaron ventas netas por US\$ 235 millones. Ambos grupos cerraron el trimestre con una posición vendida neta (entidades extranjeras, US\$ 789 millones; entidades nacionales, US\$ 313 millones).

²⁷ 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.

²⁸ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias

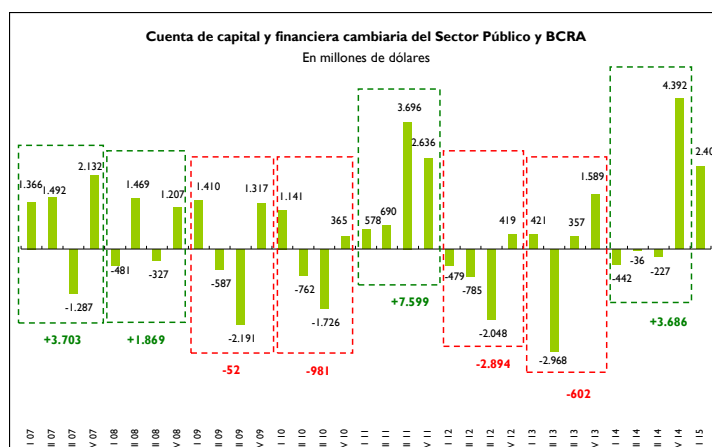


Préstamos financieros

Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en ingresos netos de fondos por US\$ 135 millones en el primer trimestre, total que corresponde básicamente al ingreso de préstamos y líneas de crédito del exterior recibidas por las entidades locales, tanto extranjeras como nacionales, aplicadas principalmente al otorgamiento de 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 primer trimestre de 2015, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de US\$ 2.406 millones. Este resultado incluye el uso parcial del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China celebrado en julio del año 2014 e ingresos por desembolsos de organismos internacionales para ser aplicados a la puesta en marcha de distintos programas del sector público, parcialmente compensados con cancelaciones netas de deudas.



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
Cuenta Corriente cambiaria	-2.261	-40	-3.665	-7.315	-13.280	-2.110	1.170	-455	-956	-2.350	-1.830
Balance transferencias por mercancías	937	4.048	-314	-2.925	1.745	563	4.207	1.989	2.176	8.935	1.694
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
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
Servicios	-2.186	-2.347	-2.252	-2.618	-9.403	-1.690	-857	-1.408	-1.857	-5.812	-2.022
Ingresos	2.313	2.050	2.105	1.928	8.397	1.966	2.263	1.927	1.890	8.047	1.796
Egresos	4.499	4.397	4.357	4.547	17.800	3.656	3.121	3.336	3.747	13.859	3.818
Rentas	-1.094	-1.791	-1.179	-1.827	-5.890	-1.033	-2.239	-1.114	-1.326	-5.713	-1.545
Intereses	-938	-1.420	-783	-1.386	-4.527	-727	-1.706	-679	-1.285	-4.397	-1.493
Ingresos	93	284	214	269	859	181	401	92	209	882	278
Egresos	1.031	1.704	996	1.655	5.386	907	2.106	771	1.494	5.279	1.771
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	2	1	1	1	0	3	0
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	136	122	152	120	530	142	115	137	114	508	147
Otros pagos de intereses	437	574	390	522	1.923	371	513	357	556	1.797	467
Otros pagos del Gobierno Nacional	458	1.007	455	1.012	2.931	393	1.477	276	825	2.971	1.157
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-155	-371	-396	-441	-1.363	-306	-533	-435	-42	-1.316	-51
Ingresos	6	5	6	4	20	8	5	22	4	39	4
Egresos	161	375	402	445	1.383	314	538	457	45	1.354	55
Otras transferencias corrientes	82	50	79	55	267	51	60	78	51	240	43
Ingresos	267	276	238	200	980	173	178	234	189	773	171
Egresos	184	225	158	145	713	122	118	156	137	533	128
Cuenta capital y financiera cambiaria	-323	-2.671	1.080	3.369	1.455	-1.622	1.013	-527	4.683	3.547	2.169
Inversión directa de no residentes	651	635	732	394	2.413	207	836	285	343	1.672	412
Ingresos	668	695	778	445	2.586	239	855	304	347	1.746	418
Egresos	17	60	45	51	173	32	19	20	4	75	6
Inversión de portafolio de no residentes	3	-10	-8	-23	-37	-5	-10	-6	-10	-31	-10
Ingresos	11	1	2	2	16	10	2	5	0	17	1
Egresos	8	11	10	24	53	15	13	11	10	48	11
Préstamos financieros y líneas de crédito	-980	-818	-924	-604	-3.326	-99	628	-690	-585	-746	-98
Ingresos	990	1.493	1.088	1.858	5.430	1.850	2.521	1.324	1.365	7.060	2.374
Egresos	1.970	2.312	2.012	2.462	8.756	1.949	1.893	2.015	1.950	7.806	2.472
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos	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
Ingresos	6.837	10.036	1.985	2.263	21.121	904	829	1.151	5.042	7.926	3.298
Egresos	7.385	12.849	1.161	1.609	23.003	2.187	953	1.365	709	5.214	1.265
Formación de activos externos del SPNF	110	152	95	40	397	-1.002	-663	-742	-840	-3.248	-1.927
Ingresos	169	159	137	121	586	788	293	129	658	1.868	303
Egresos	59	8	42	80	190	1.791	956	872	1.498	5.116	2.230
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	616	-218	-140	-189	70	487	-238	48	-557	-260	238
Compra-venta de títulos valores	0	0	0	14	14	667	15	-16	0	666	0
Otras operaciones del sector público (neto)	865	-230	-604	666	696	129	75	-39	-1	164	62
Otros movimientos netos	-1.039	631	1.104	2.415	3.111	-722	495	847	1.998	2.618	1.460
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	-2.583	-2.711	-2.585	-3.946	-11.825	-3.732	2.184	-983	3.727	1.197	339
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	-2.844	-3.441	-2.264	-4.142	-12.691	-3.592	2.271	-1.413	3.577	843	47
Ajuste por tipo de pase y valuación	-261	-730	321	-196	-866	140	87	-430	-150	-354	-292

Datos provisorios, sujetos a revisión.