

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Cuarto Trimestre y Año 2014



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

Aspectos principales

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el cuarto trimestre de 2014

- ✓ *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\$ 252 millones en el cuarto trimestre del 2014², marcando una fuerte recuperación respecto al déficit de unos US\$ 5.000 millones registrados en el cuarto trimestre de 2013 e implicando una reversión de unos US\$ 400 millones respecto al déficit observado en el trimestre inmediato anterior.*
- ✓ *Este resultado se dio en el marco de una serie de medidas con impacto en las variables monetarias, financieras y cambiarias, destacándose particularmente la implementación de acuerdos de ingresos de fondos adicionales a los necesarios para la atención de la operatoria del sector agroexportador, instrumentada a través de la Comunicación “A” 5655 de este Banco Central, el establecimiento de tasas de interés mínimas para plazos fijos minoristas de personas físicas a fin de incentivar el ahorro en moneda local y la cancelación anticipada de carácter voluntario del BODEN 2015, junto con la opción de canje de estos bonos por BONAR 2024 y la ampliación de la emisión de estos últimos bonos.*
- ✓ *Adicionalmente, en el trimestre se activaron los tres primeros tramos del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China, pudiendo el BCRA solicitar intercambios por hasta un máximo cercano a US\$ 11.000 millones en total.*
- ✓ *El Banco Central efectuó compras netas en el mercado de cambios por US\$ 746 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 un total de US\$ 143 millones, significaron un total de unos US\$ 600 millones, adquiriendo tanto el superávit en el MULC como las ventas netas spot de moneda extranjera de las entidades. También contribuyeron a la suba de reservas internacionales, el incremento de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades en el Banco Central, destacándose la suba de depósitos por los ingresos de desembolsos de organismos internacionales destinados a distintos programas del sector público, cuyos acuerdos fueron firmados durante el trimestre.*
- ✓ *Por su parte, las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público totalizaron US\$ 1.425 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos³.*

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”).

² 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\$ 700 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.

³ Dentro de los vencimientos de servicios de títulos públicos, se incluye el pago por el bono Global 2017 en moneda extranjera por US\$ 42 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.

- ✓ *Como resultado, las reservas internacionales brutas del BCRA aumentaron en el trimestre en US\$ 3.577 millones, mostrando el máximo incremento trimestral desde el primer trimestre de 2008.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en un déficit de US\$ 956 millones en el trimestre, mostrando una importante mejora respecto al del mismo trimestre del año anterior (unos US\$ 6.400 millones). Este resultado se dio básicamente por las transferencias netas por mercancías del balance cambiario, que registraron un ingreso neto de divisas de US\$ 2.176 millones, lo que implicó una reversión de US\$ 5.100 millones con respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2013.*
- ✓ *Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 15.974 millones, lo que implicó una baja de 2% en términos interanuales, mientras que los pagos de importaciones de bienes totalizaron US\$ 13.798 millones, con una caída interanual de 28%.*
- ✓ *En el marco del acuerdo sectorial por ingresos adicionales con empresas del complejo agroexportador, el sector oleaginosas y cereales registró cobros de exportaciones por unos US\$ 5.600 millones, con un aumento interanual de 22%, es decir unos US\$ 1.000 millones. Adicionalmente a estos ingresos, se deben tener en cuenta los ingresos en cuentas de entidades en el BCRA por fondos pendientes de concertación en el marco de este acuerdo, que totalizaban un stock de unos US\$ 200 millones al cierre de 2014. El conjunto del resto de los sectores registró ingresos por exportaciones por US\$ 10.375 millones, un 12% por debajo del valor registrado en el mismo trimestre de 2013.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria resultó superavitaria en US\$ 4.683 millones, mostrando un incremento de unos US\$ 1.300 millones en términos interanuales, producto principalmente del superávit en la cuenta del sector público y BCRA por US\$ 4.392 millones.*

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en el año 2014

- ✓ *En el marco de la adopción de una serie de medidas tendientes a revertir el comportamiento deficitario del mercado de cambios y sus efectos sobre el stock de reservas internacionales, las operaciones en el MULC de las entidades autorizadas con sus clientes finalizaron el año 2014 en un superávit de US\$ 2.720 millones, revirtiendo en unos US\$ 8.600 millones el déficit del año anterior.*
- ✓ *El Banco Central efectuó compras netas en el mercado de cambios por US\$ 5.552 millones y realizó pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 1.062 millones, lo que hace un total de US\$ 4.490 millones. Estas compras del Banco Central en el mercado de cambios por encima del resultado con clientes del MULC se debieron básicamente a las ventas de tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA, provenientes principalmente de la adecuación a las normas en materia de Posición Global Neta en moneda extranjera.*
- ✓ *Por el lado de los usos con afectación directa a reservas internacionales, se destacaron las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público por unos US\$ 5.300 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos⁴.*
- ✓ *De esta manera, las reservas internacionales brutas del BCRA alcanzaron un stock de US\$ 31.443 millones a fines de diciembre de 2014, incrementándose en US\$ 843 millones en el año, mostrando una suba anual luego de tres años consecutivos de caídas.*
- ✓ *La cuenta corriente cambiaria registró un déficit de US\$ 2.350 millones, lo que implicó una mejora de unos US\$ 11.000 millones respecto del déficit registrado en el año anterior, básicamente como consecuencia de menores pagos netos por mercancías y menores egresos netos por servicios (principalmente los vinculados con el rubro turismo).*
- ✓ *Las liquidaciones a través del MULC por cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 69.569 millones, nivel que mostró un descenso de 8% respecto al nivel observado en el año anterior. Los cobros del sector olaginosas y cereales alcanzaron los US\$ 27.097 millones, importe marginalmente superior al del año 2013, mientras que el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 42.473 millones, con una caída interanual de 12%.*
- ✓ *Los pagos de importaciones totalizaron US\$ 60.635 millones, registrando una caída interanual de 18% (unos US\$ 12.900 millones). A excepción de los sectores vinculados al sector energético que registraron un aumento por unos US\$ 1.000 millones, el resto de los principales sectores registraron bajas interanuales en el total de pagos de importaciones realizados durante el año 2014, destacándose las empresas del sector automotriz, cuyos pagos cayeron en US\$ 7.500 millones (38% interanual).*
- ✓ *Las operaciones registradas en la cuenta de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 5.812 millones, resultando en una caída interanual del déficit de casi el 40%, que obedeció principalmente a los menores egresos netos registrados por los conceptos de turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 3.300 millones. Continuaron incidiendo en esta reducción, las medidas tomadas desde fines del año anterior que generaron un incremento del costo de estos consumos, y el posible uso de billetes de libre disponibilidad demandados a partir de la rehabilitación del acceso al MULC.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria registró ingresos netos por US\$ 3.547 millones, explicado por el superávit anual en la cuenta del sector público y BCRA por US\$ 3.686 millones que, luego de*

⁴ Dentro de los vencimientos de servicios de títulos públicos, se incluyen los pagos por los bonos Discount, Par y Global 2017 en moneda extranjera y con legislación extranjera por unos US\$ 740 millones, que quedaron depositados en cuentas del Bank of New York Mellon y el fiduciario Nación Fideicomisos en el Banco Central de la República Argentina, a ser aplicados a la cancelación de servicios de intereses.

registrar saldos deficitarios en los primeros tres trimestres básicamente por la cancelación neta con organismos internacionales, resultó en un superávit de US\$ 4.392 millones en el cuarto trimestre, explicado básicamente por la activación de los tres primeros tramos del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China y los ingresos por desembolsos de organismos internacionales para ser aplicados a la puesta en marcha de distintos programas del sector público.

- ✓ *El sector privado no financiero registró un déficit en la cuenta capital y financiera por US\$ 2.729 millones, que se explicó mayormente por la formación neta de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 2.610 millones (luego de las modificaciones normativas que eliminaron el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MULC para la adquisición de billetes en moneda extranjera de personas físicas). Por el lado de los ingresos, se destacaron los mayores ingresos financieros del exterior, en especial 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, junto con los ingresos de telefónicas para la suscripción de las bandas de frecuencias 3G y 4G que rondaron los US\$ 800 millones.*

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

I) a. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el cuarto trimestre de 2014

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\$ 252 millones en el cuarto trimestre del 2014⁵, marcando una fuerte recuperación respecto al déficit de unos US\$ 5.000 millones registrados en el cuarto trimestre de 2013 e implicando una reversión de unos US\$ 400 millones respecto al déficit observado en el trimestre inmediato anterior⁶.

En el cuarto trimestre de 2014, se destacaron la implementación de acuerdos de ingresos de fondos adicionales del sector agroexportador, instrumentada a través de la Comunicación “A” 5655 de este Banco Central, el ofrecimiento de cancelación anticipada voluntaria de la deuda del Gobierno Nacional de Boden 2015, junto con la opción de canje de estos bonos por BONAR 2024, la suscripción de deuda en moneda extranjera del Gobierno Nacional, el establecimiento de tasas de interés mínimas para plazos fijos minoristas de personas físicas en defensa del ahorro en moneda local y la ejecución de políticas activas en la fiscalización de operaciones ilegales atenuando los efectos adversos que este tipo de operaciones generan en las expectativas de los operadores económicos.

Asimismo, en el cuarto trimestre se implementó el acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China. 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 total⁷, lo que representa un respaldo en la ejecución de la política financiera, cambiaria y monetaria. En este marco, el Banco Central hizo un uso parcial de la utilización potencial que posibilita este acuerdo.

La mejora interanual en el resultado por unos US\$ 5.200 millones respecto al déficit del mismo trimestre de 2013, se explicó por varios factores.

En primer lugar, se registraron en el periodo, ingresos netos por mercancías por unos US\$ 2.200 millones, revirtiendo en alrededor de US\$ 5.100 millones el déficit observado en esta cuenta en el mismo trimestre del año anterior.

En el marco del acuerdo sectorial por ingresos adicionales con empresas del complejo agroexportador, el sector oleaginosas y cereales registró cobros de exportaciones por unos US\$ 5.600 millones en el cuarto trimestre de 2014, con un aumento interanual de 22%, es decir unos US\$ 1.000 millones. Adicionalmente, en el marco de la Comunicación A 5655, el sector ingresó en cuentas de entidades en el BCRA fondos pendientes de concertación, que totalizaban un stock de unos US\$ 200 millones al cierre de 2014.

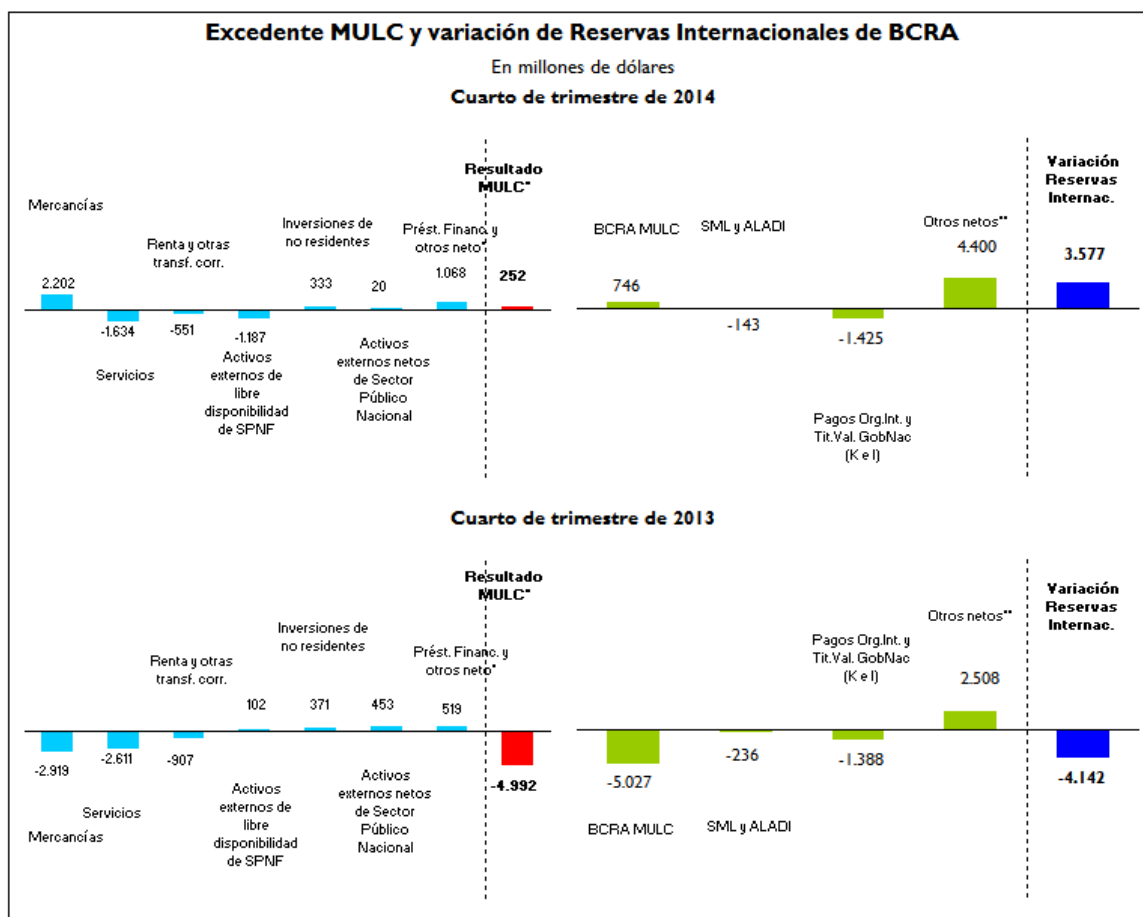
Por su parte, empresas vinculadas al sector energético mostraron pagos netos de importaciones por unos US\$ 1.600 millones, con una caída interanual de unos US\$ 200 millones.

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, química y textil, y de los sectores maquinarias y equipos y otras manufacturas, totalizando entre todos menores egresos netos por unos US\$ 2.100 millones.

⁵ 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\$ 700 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.

⁶ Estos resultados excluyen 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\$ 950 millones y US\$ 500 millones, respectivamente.

⁷ Comunicado N° 50421 publicado por este Banco Central con fecha 18.07.14.



*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\$ 700 millones y US\$ 950 millones en el cuarto trimestre de 2014 y 2013, 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.

En segundo lugar, los egresos netos por servicios a través del MULC tuvieron una caída interanual de unos US\$ 1.000 millones, debido principalmente a la reducción de 32% de la demanda neta registrada por turismo y viajes y pasajes, que rondó los US\$ 1.520 millones en el trimestre. Continuaron incidiendo en esta reducción, las medidas tomadas desde fines del año anterior que generaron un incremento del costo de estos consumos, y el posible uso de billetes de libre disponibilidad demandados a partir de la rehabilitación del acceso al MULC⁸. El total de la compra neta de billetes para atesoramiento rondó los US\$ 1.200 millones en el trimestre⁹.

Asimismo, los giros al exterior en concepto de renta rondaron los US\$ 600 millones en el trimestre, mostrando una baja interanual de unos US\$ 400 millones, básicamente por la caída en los giros de utilidades y dividendos.

Otros ingresos destacados en el trimestre fueron los correspondientes a distintas empresas telefónicas debido a la adjudicación de las bandas de frecuencias 3G y 4G en el marco de la licitación pública de espectro radioeléctrico, que rondaron los US\$ 800 millones.

⁸ Comunicación "A" 5526 del 27 de enero de 2014.

⁹ Estas operaciones requieren normativamente, la validación fiscal de los fondos utilizados en la compra.

El Banco Central efectuó en el cuarto trimestre de 2014 compras netas en el mercado de cambios por US\$ 746 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 un total de US\$ 143 millones, significaron un total de unos US\$ 600 millones, adquiriendo tanto el superávit en el MULC como las ventas netas spot de moneda extranjera de las entidades.

También contribuyó al incremento de las reservas internacionales el aumento de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades en el Banco Central, destacándose la suba de depósitos por los ingresos de desembolsos de organismos internacionales destinados a distintos programas del sector público cuyos acuerdos fueron firmados durante el trimestre, básicamente para inversión en infraestructura, educación y fomento del mercado laboral, entre otros.

Por el lado de 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\$ 1.425 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos¹⁰.

Dentro de estos pagos, se incluye el pago por US\$ 180 millones por la recompra de BODEN 2015 ofrecida por el Gobierno Nacional de forma voluntaria. Adicionalmente, en el marco de esta operación, se realizaron canjes de BODEN 2015 por BONAR 2024 por US\$ 377 millones y se emitieron nuevos BONAR 2024 por US\$ 286 millones de valor nominal.

Como resultado, las reservas internacionales brutas del BCRA aumentaron en el trimestre en US\$ 3.577 millones, mostrando el máximo incremento trimestral desde el primer trimestre de 2008.

I) b. Las operaciones cambiarias de las entidades autorizadas con clientes y la variación de reservas internacionales del BCRA en el año 2014

En el año 2013, las operaciones de clientes en el MULC resultaron en un déficit de US\$ 5.925 millones¹¹, que, junto con otras operaciones con afectación directa, implicaron una caída de reservas internacionales del BCRA por US\$ 12.691 millones.

En el año 2014, en el marco de un contexto internacional adverso, y adicionalmente a las disposiciones adoptadas en el cuarto trimestre señaladas en los párrafos anteriores, se fueron tomando a lo largo del año una serie de medidas orientadas a revertir el comportamiento deficitario del mercado de cambios y sus efectos sobre el stock de reservas internacionales.

Entre las medidas adoptadas, a principios del año se dispuso una mejora en el rendimiento de los activos financieros denominados en moneda local, el retorno de las licitaciones de LEBAC denominadas en dólares estadounidenses, la rehabilitación del acceso al MULC para la compra de billetes de libre disponibilidad de personas físicas con validación en base a parámetros fiscales, el restablecimiento del límite en la posición activa de la Posición Global Neta (PGN) de las entidades¹² y el acuerdo con los países miembros del Club de

¹⁰ Dentro de los vencimientos de servicios de títulos públicos, se incluye el pago por el bono Global 2017 en moneda extranjera por US\$ 42 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.

¹¹ 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\$ 2.600 millones en el año 2013, totalizando US\$ 2.453 millones en el 2014 también excluidos.

¹² En la Posición Global Neta de moneda extranjera se considera la totalidad de los activos y pasivos por intermediación financiera en moneda extranjera y en títulos en moneda extranjera (por operaciones al contado y a término), incluyendo los contratos de derivados vinculados con esos conceptos y los que contemplan la evolución del tipo de cambio, los rubros que corresponda computar en la Posición General de Cambios, los depósitos en esa moneda en las cuentas abiertas en el Banco Central, como así también, la posición de oro, las Letras del Banco Central de la República Argentina en moneda extranjera, la deuda subordinada en moneda extranjera y los instrumentos representativos de deuda en moneda extranjera. También se computan las operaciones a término que se celebren dentro de un acuerdo marco en el ámbito de mercados autorregulados del país con la modalidad de liquidación por diferencia, sin entrega del activo subyacente negociado. Asimismo, se consideran los certificados de participación o títulos de deuda emitidos por fideicomisos financieros y los derechos de crédito respecto de los fideicomisos ordinarios, en la proporción que corresponda, cuando su subyacente esté constituido por activos en moneda extranjera. El valor de la posición en monedas distintas del dólar estadounidense se expresa en esa moneda, aplicándose el respectivo tipo de pase que publica esta Institución.

París para la regularización de atrasos, que implicaron el pago del equivalente a unos US\$ 642 millones como parte del acuerdo de refinanciación de los saldos adeudados.

En este contexto, las operaciones de las entidades con clientes a través del mercado de cambios resultaron en un superávit de US\$ 2.720 millones, revirtiendo en unos US\$ 8.600 millones el déficit del año anterior, y las reservas internacionales del BCRA se incrementaron en US\$ 843 millones en el año 2014, mostrando suba anual luego de tres años consecutivos de caídas.

La mejora interanual en el resultado del MULC estuvo dada principalmente por los menores pagos netos de importaciones de bienes y servicios, y los mayores ingresos financieros del exterior por unos US\$ 2.000 millones, en especial 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, junto con los ingresos de telefónicas para la suscripción de las bandas de frecuencias 3G y 4G.

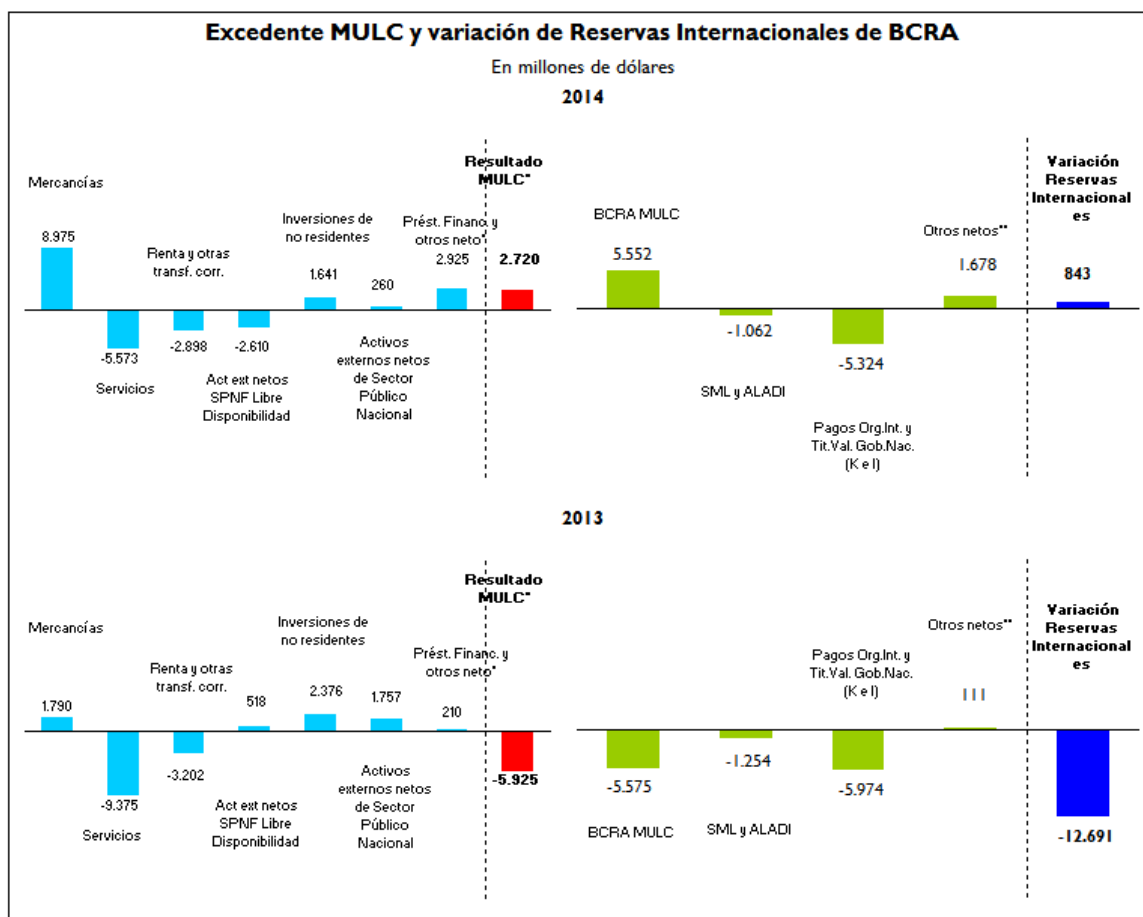
La caída en los pagos netos de importaciones de bienes de los principales sectores importadores se explicó por el mayor descenso en los pagos de importaciones respecto al observado en los cobros de exportaciones. En particular, la industria automotriz tuvo una caída de sus pagos netos en el 2014 de unos US\$ 5.200 millones, que, junto a los menores montos girados de forma neta por otros sectores, hicieron una reducción anual de unos US\$ 8.500 millones, excluido el aumento en los pagos netos de importaciones del sector energía por alrededor de US\$ 1.700 millones.

Por su parte, el sector oleaginosas y cereales registró ingresos de cobros de exportaciones de bienes por unos US\$ 27.100 millones, monto similar a los ingresos del año anterior.

También influyó en la mejora del superávit, la caída en la demanda neta por servicios por unos US\$ 3.800 millones, destacándose la caída en las compras netas para turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 3.300 millones. Incidieron en esta reducción, las medidas tomadas desde fines del año anterior que generaron un incremento del costo de estos consumos. Asimismo, parte de estos gastos pudieron haber sido cubiertos con el acceso a la compra neta de billetes en el marco de las normas de acceso para la compra de moneda extranjera de libre disponibilidad, que totalizaron US\$ 2.794 millones en el año 2014.

Los ingresos netos de inversiones directas de no residentes rondaron los US\$ 1.600 millones, lo que implicó una caída de unos US\$ 700 millones respecto a lo observado en el año anterior.

Por su parte, la Posición General de Cambios de las entidades autorizadas a operar en cambios comprende la totalidad de los activos externos líquidos de la entidad, como ser: disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, billetes en moneda extranjera, tenencias de depósitos a la vista en bancos del exterior, inversiones en títulos públicos externos emitidos por países miembros de la OCDE cuya deuda soberana cuente con una calificación internacional no inferior a “AA”, y certificados de depósito a plazo fijo en entidades bancarias del exterior que cuenten con calificación internacional no inferior a “AA”, y los saldos deudores y acreedores de corresponsalia. También se incluyen las compras y ventas de estos activos que estén concertadas y pendientes de liquidación por operaciones de cambio con clientes a plazos no mayores a 48 horas, y los fondos de terceros pendientes de concertación.



*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\$ 2.500 millones y US\$ 2.600 millones en 2014 y 2013, 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.

Por su parte, el Banco Central efectuó en el año 2014 compras netas en el mercado de cambios por US\$ 5.552 millones y realizó pagos netos por las operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales vigente con Brasil (SML) y por ALADI por US\$ 1.062 millones, lo que hace un total de US\$ 4.490 millones.

Las compras del Banco Central en el mercado de cambios por encima del resultado con clientes del MULC se debieron básicamente a las ventas de tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA, sin efecto neto en el total de reservas internacionales, por unos US\$ 2.500 millones, provenientes principalmente de la adecuación a las normas en materia de Posición Global Neta en moneda extranjera¹³. Al mismo tiempo, las entidades subieron sus tenencias en moneda extranjera en el BCRA, como consecuencia básicamente de aumentos de depósitos por ingresos de desembolsos de organismos internacionales y del sector privado y por la constitución de encajes por el cobro neto de créditos en moneda extranjera.

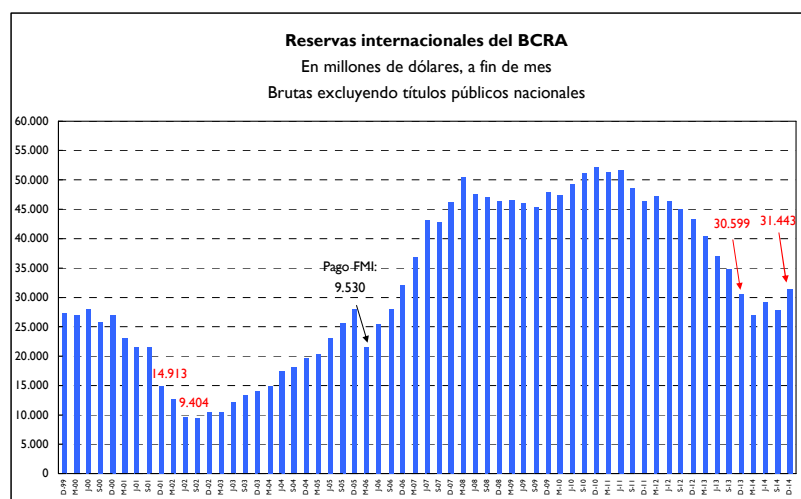
Por el lado de los usos con afectación directa a reservas internacionales, se destacaron las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público por unos US\$ 5.300 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos.

¹³ Comunicación "A" 5536 del 04.02.14 y Comunicación "A" 5627 del 03.09.14.

Dentro de los vencimientos de servicios de títulos públicos, se incluyen los pagos por los bonos Discount, Par y Global 2017 en moneda extranjera y con legislación extranjera por unos US\$ 740 millones, que quedaron depositados en cuentas del Bank of New York Mellon y el fiduciario Nación Fideicomisos en el Banco Central de la República Argentina, a ser aplicados a la cancelación de servicios de intereses.

Asimismo, adicionalmente a los ingresos por la colocación de BONAR 2024 de diciembre, se registraron ingresos por suscripciones netas de rescates del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) por US\$ 121 millones en el año. También se debe destacar entre los ingresos con impacto en reservas internacionales en el año, los desembolsos de préstamos de organismos internacionales y la activación de los tres primeros tramos del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China.

De esta manera, el stock de reservas internacionales brutas del BCRA alcanzó un stock de US\$ 31.443 millones a fines de diciembre de 2014. Este nivel representó aproximadamente un 40% de la deuda externa pública¹⁴. 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 MULC¹⁵ en el cuarto trimestre de 2014 totalizó US\$ 81.730 millones (unos US\$ 1.400 millones en promedio diario), arrojando un descenso de 12% respecto al mismo periodo del año 2013.

Las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes acumularon US\$ 43.936 millones en el periodo, mostrando un descenso interanual de 13% y constituyéndose en el mínimo valor desde el cuarto trimestre del año 2009.

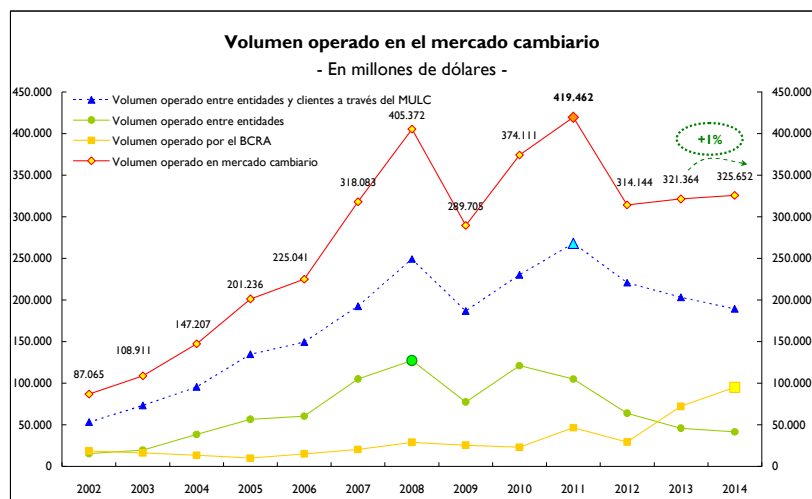
Por su parte, el volumen negociado entre entidades totalizó US\$ 11.091 millones en el trimestre, mostrando una caída interanual de 7%, mientras que las operaciones entre las entidades y el BCRA mostraron un descenso interanual del 13%.

En el acumulado del año 2014, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$ 325.652 millones (US\$ 1.346 millones en promedio diario), de los cuales el 58% correspondió a la operatoria entre las entidades

¹⁴ Los datos de deuda pública corresponden a una estimación al cierre de septiembre 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.

¹⁵ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.

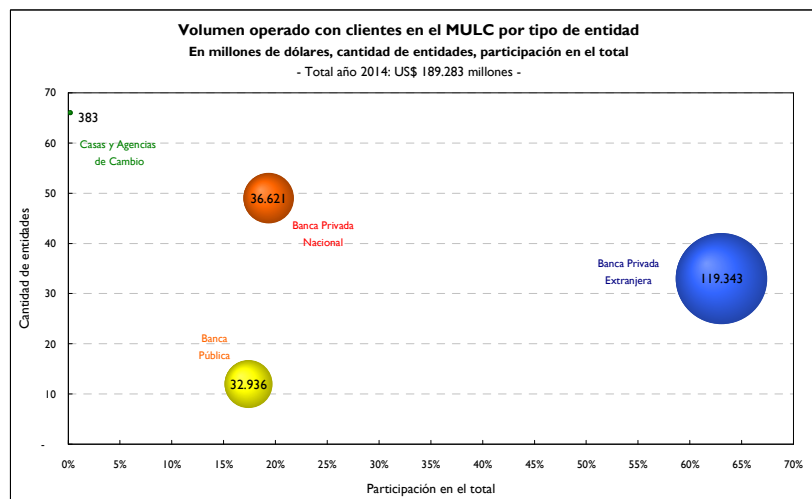
autorizadas y sus clientes, el 13% al volumen negociado entre entidades y el 29% restante a las operaciones entre estas últimas y el BCRA. El volumen operado implicó una suba de 1% con respecto al nivel del año anterior, explicada por el incremento en la operatoria entre las entidades y el BCRA.



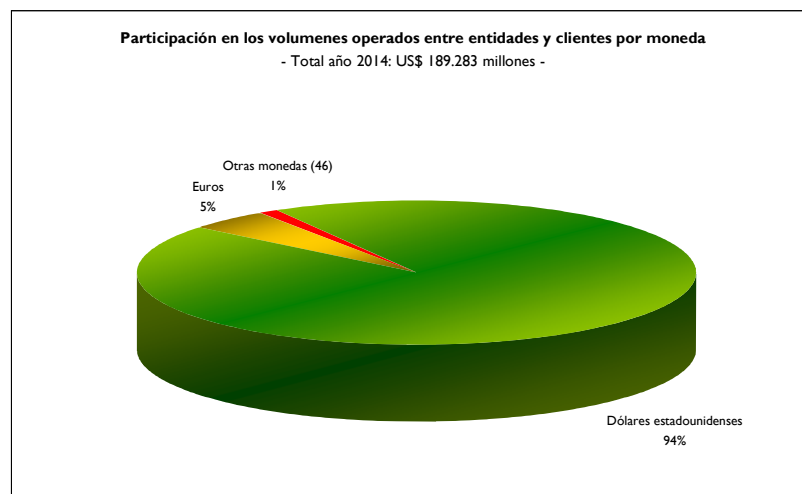
Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes acumularon en el año US\$ 189.283 millones, nivel que representó una disminución en términos interanuales de 7%, producto principalmente de la caída en las operaciones vinculadas al comercio exterior y turismo.

La operatoria con clientes continuó centralizada en un reducido grupo de entidades: de las 110 entidades autorizadas con operaciones en el año, las primeras diez (9% del total de entidades) concentraron el 84% del volumen total operado, y, si se tienen en cuenta las quince primeras, la participación se eleva al 93% del total.

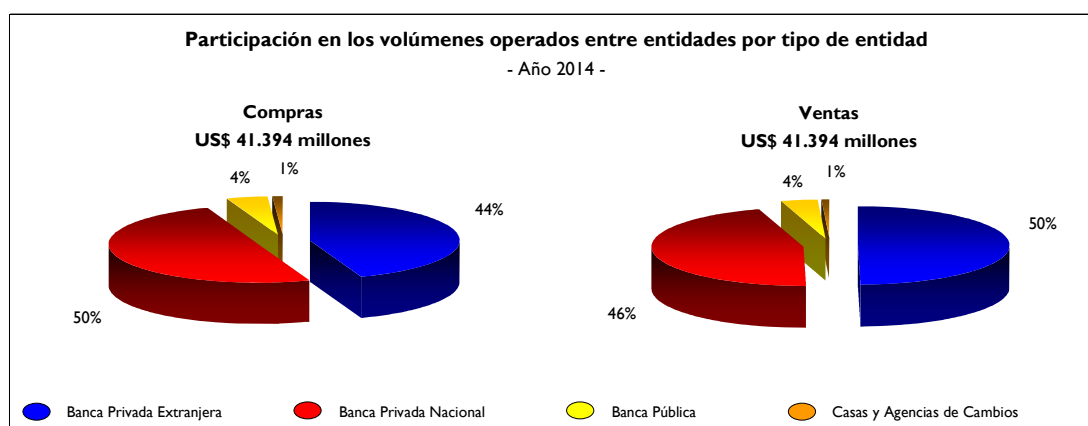
Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por grupo de entidad en el acumulado del año, la banca privada extranjera centralizó el 63% de la misma, más que triplicando la de la banca privada nacional, que concentró el 19%, mientras que la banca pública y las casas y agencias de cambio agruparon el 17% y el 0,2%, respectivamente. La banca pública registró un aumento interanual de casi 4 puntos porcentuales (en adelante, p.p.) en su participación en el volumen operado con clientes, en detrimento del resto de las entidades.



En lo que se refiere a la distribución del volumen por moneda, el dólar estadounidense continuó con su liderazgo frente al resto de las monedas, concentrando el 94% del total operado con clientes, mientras que el restante 6% se distribuyó en operaciones en euros (5%) y otras 46 diferentes monedas (1%).



El volumen operado entre las entidades autorizadas a operar en cambios finalizó el año con un total de US\$ 41.394 millones (US\$ 170 millones en promedio diario), monto que registró un descenso de 10% respecto al año anterior y que representa el mínimo desde el año 2005.



II) El balance cambiario¹⁶

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron en un déficit de US\$ 956 millones en el cuarto trimestre del 2014, mostrando una importante reducción en el déficit (unos US\$ 6.400 millones) respecto al del mismo trimestre del año anterior. Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó superavitaria en US\$ 4.683 millones, mostrando un incremento de unos US\$ 1.300 millones en términos interanuales.

Para el total del año 2014, la cuenta corriente cambiaria registró un déficit de US\$ 2.350 millones, lo que implicó una mejora de unos US\$ 11.000 millones respecto del déficit registrado en el año anterior, US\$ 13.280 millones, básicamente como consecuencia de menores pagos netos por mercancías y menores egresos netos por servicios (principalmente los vinculados con el rubro turismo).

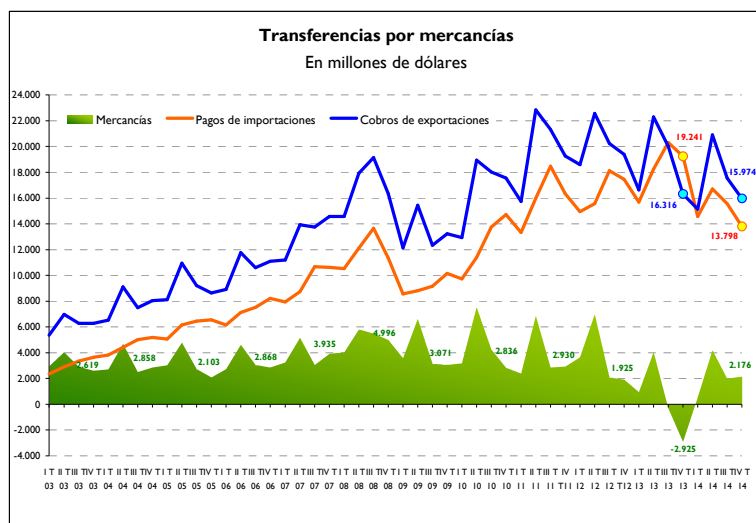
Por el lado de la cuenta capital y financiera cambiaria, el año resultó en ingresos netos por US\$ 3.547 millones, evidenciando una mejora de unos US\$ 2.100 millones con respecto al superávit registrado en el año previo.

¹⁶ Comprende las operaciones realizadas a través del MULC y el Banco Central.

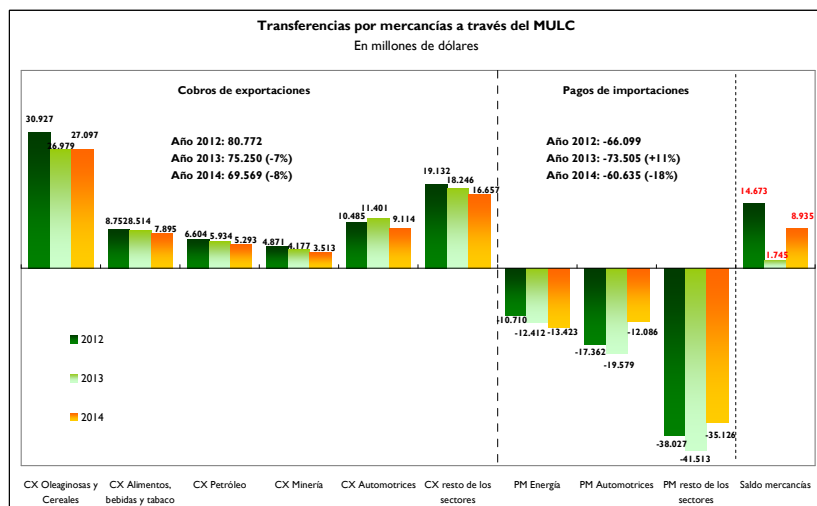
II) a. La cuenta corriente cambiaria

II) a.1. Transferencias por mercancías

Durante el cuarto trimestre de 2014, las transferencias netas por mercancías del balance cambiario registraron un ingreso neto de divisas de US\$ 2.176 millones, lo que implicó una reversión de US\$ 5.100 millones con respecto al resultado registrado en el mismo trimestre de 2013.



En el total del año 2014, los ingresos netos por mercancías del balance cambiario totalizaron US\$ 8.935 millones, con un incremento de unos US\$ 7.200 millones respecto al superávit registrado en el año 2013 (US\$ 1.745 millones, mínimo en la historia del MULC). Esta mejora interanual fue consecuencia de un mayor descenso en los pagos de importaciones respecto a lo observado en los cobros de exportaciones, situación que se verificó en tres de los cuatro trimestres del año.



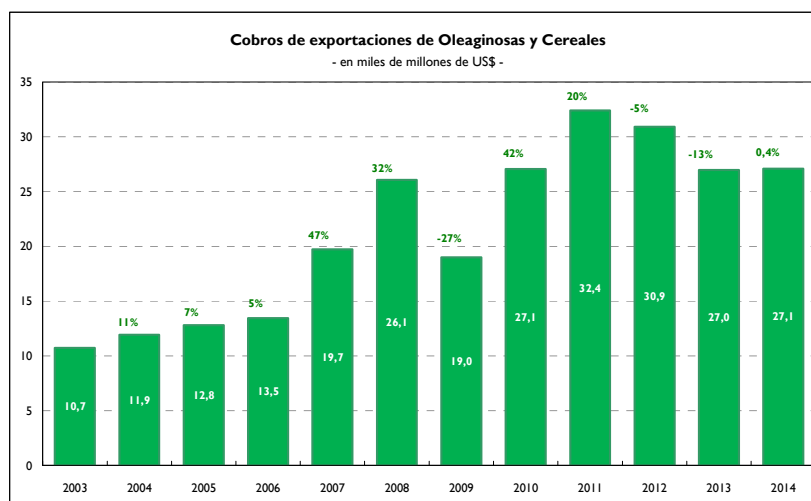
II) a.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes

Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron, en el último trimestre del 2014, US\$ 15.974 millones, lo que implicó una baja de 2% en términos interanuales.

Con este resultado, en el acumulado del año 2014, las liquidaciones a través del mercado por cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 69.569 millones, nivel que mostró un descenso de 8% respecto al nivel observado en el año anterior.

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

Las ventas de divisas por cobros de exportaciones del sector exportador de oleaginosos, aceites y cereales alcanzaron un total de US\$ 5.599 millones en el cuarto trimestre del 2014, monto 22% superior a los cobros ingresados en el mismo periodo del año anterior. No obstante, para el total del año 2014, los cobros del sector fueron marginalmente superiores a los del año 2013, alcanzando los US\$ 27.097 millones.



Sin embargo, en el año 2014 las exportaciones de productos de origen agrícola¹⁷ se redujeron alrededor de 12% como consecuencia de menores embarques de maíz, principalmente, y, en menor medida, de aceite de soja, entre otros. El sostenimiento de los cobros de exportaciones con respecto a la reducción que sufrieron los embarques de 2014, estuvo asociado a la reversión en el comportamiento de los ingresos de anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del sector en el marco de ciertos cambios normativos. En tanto los cobros anticipados y las prefinanciaciones, que implican el ingreso de fondos con anterioridad al embarque de la mercadería, subieron alrededor de US\$ 1.900 millones en términos brutos durante el año, el resto de los cobros, que comprenden a los ingresos realizados con posterioridad al embarque de la mercadería, cayeron en torno a los US\$ 1.800 millones en 2014.

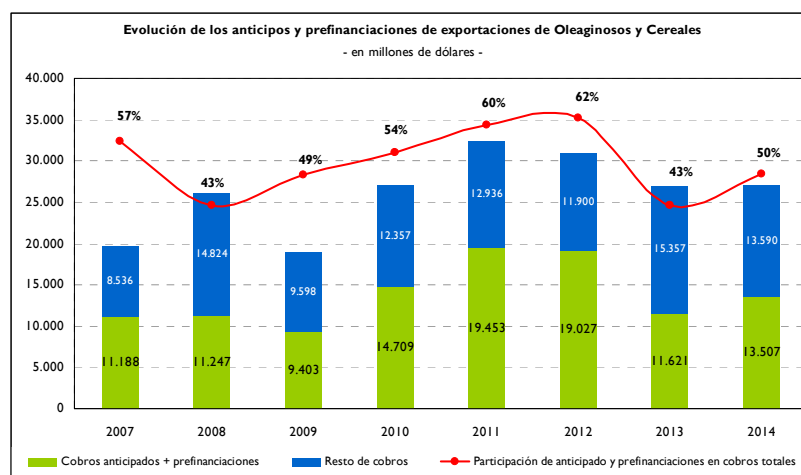
Por un lado, a través de Comunicación “A” 5655 del 30.10.2014 el Banco Central permitió al sector agroexportador destinar aquellas liquidaciones de anticipos y prefinanciaciones de exportación del exterior, identificadas como ingresos adicionales hasta el 31.12.2014, a la suscripción de Letras Internas del Banco Central¹⁸ en pesos ajustables por el tipo de cambio. Los fondos destinados a la suscripción de esta letra totalizaron el equivalente a US\$ 90 millones.

Asimismo, dicha normativa también contempló la posibilidad de 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. Estos fondos, aunque no tienen un impacto inmediato en los ingresos corrientes del mercado de cambios, sí afectan positivamente las reservas internacionales en virtud de que la normativa estableció que las entidades debían transferir dichos fondos a sus cuentas en moneda extranjera en el Banco Central. Estas operaciones alcanzaron unos US\$ 200 millones.

¹⁷ El comportamiento de los embarques vinculados a este sector se aproximan considerando las exportaciones de Cereales, Semillas y frutos oleaginosos, Grasas y aceites y Residuos y desperdicios de la industria alimenticia del informe de Intercambio Comercial Argentino (INDEC). Otras exportaciones significativas para las empresas clasificadas en oleaginosos y cereales a los efectos de este informe son las ventas externas de biodiesel catalogado dentro de Productos químicos y conexos dentro del informe del INDEC.

¹⁸ Las especificaciones de las Letras ofrecidas pueden consultarse en la Comunicación “A” 5656 del 30.10.14.

Por otro lado, otra norma que gravitó sobre las liquidaciones del sector fue la Comunicación “A” 5493 del 5.11.2013 y su modificatoria, 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 exportadoras¹⁹. La información de préstamos otorgados por las entidades financieras locales²⁰, desagregada por la actividad económica de su cliente, muestra que a fines del tercer trimestre de 2014 el sector de cereales, oleaginosas y forrajeras había reducido 28% su saldo de financiamiento total medido en dólares estadounidenses. En síntesis, se entiende que esta norma, al limitar las posibilidades del sector de fondearse domésticamente con préstamos en moneda local, puede haber incentivado un mayor financiamiento de origen externo.



En cuanto a las ventas externas o ROE Verde²¹, éstas rondaron los US\$ 28.600 millones en 2014, mostrando un aumento interanual del 16%. Esta variación anual se explica principalmente por el incremento en los registros de ventas externas de maíz por unos US\$ 2.300 millones y de pellets o harina de soja por aproximadamente US\$ 2.000 millones.

En cuanto a las ventas de maíz, el aumento estaría asociado a ventas anticipadas de la campaña 2014/15 concretadas entre noviembre y diciembre de 2014 luego de que el 6.11.2014 se abrieran los registros de ventas externas de este cereal por un total de 8 millones de toneladas para embarcar a partir de mediados de marzo de 2015.

Por su parte, las ventas externas de harina de soja mostraron un crecimiento que estuvo asociado con la recuperación de la demanda internacional²² en un contexto de disponibilidad de materia prima en el mercado local. En particular, este mayor dinamismo de las ventas externas ocurrió en octubre de 2014 cuando se registraron ROE Verde récords para un mes de octubre por un total de 4,3 millones de toneladas. Cabe remarcar que las mayores ventas externas de harina de soja de 2014 estuvieron también asociadas con un

¹⁹ 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 período. 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.

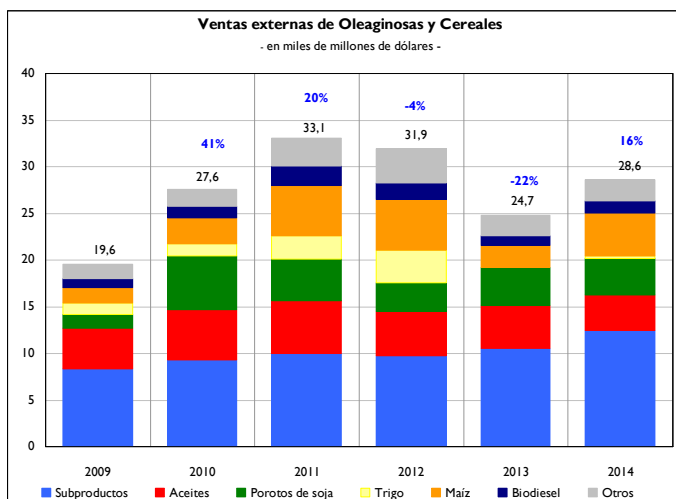
²⁰ La información se encuentra disponible en <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/estadistica/act2014.xls>.

²¹ 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. Cabe aclarar que si bien a grandes rasgos los ROE Verde se encuentran vinculados a los cobros de exportaciones del sector de oleaginosas y cereales, podrían existir diferencias entre un año y otros por el ingreso de anticipos y prefinanciaciones en forma previa al registro de la venta ó, en sentido contrario, por ventas externas cuyo cobro no se ha concretado hasta el momento.

²² De acuerdo con el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) el consumo mundial de harina de soja aumentó desde 177,5 millones de toneladas en la campaña 2012/13 hasta 185,6 millones de toneladas en la campaña 2013/14. Una fracción de este crecimiento del consumo fue cubierta mediante mayores importaciones de harina de soja desde los países productores, entre estos la Argentina.

mayor volumen de producción de soja obtenida en la campaña 2013/14 pese a que, en términos relativos, la comercialización de soja en el mercado interno continuó desarrollándose a un ritmo algo por debajo del año anterior²³ e históricamente bajo.

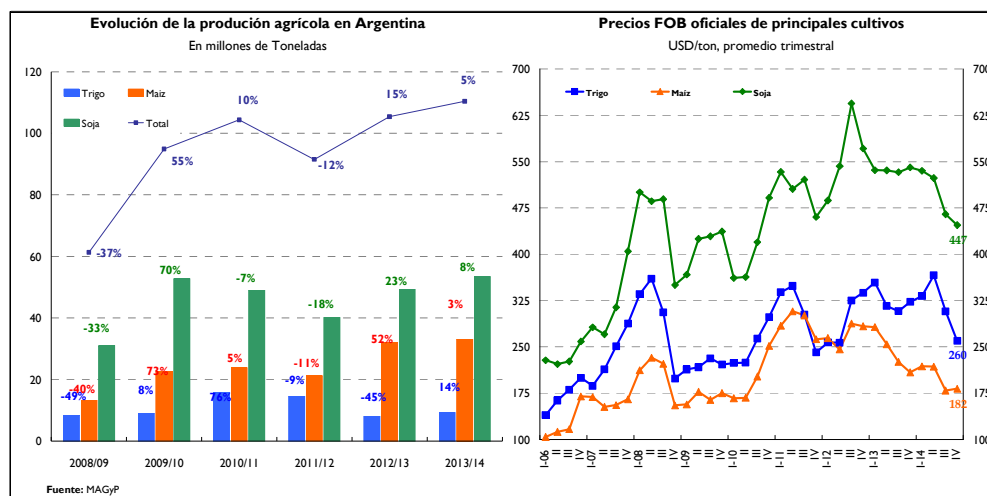
A lo largo del año 2014 se contempló también un incremento de los ROE con opciones de embarque más prolongadas, las que implican el pago adelantado de los derechos de exportación correspondientes, evento que favoreció al aumento de las necesidades de financiamiento de las empresas del sector. Las ventas externas²⁴ con plazo de embarque más largo (a 180 ó 365 días) aumentaron su participación de manera significativa, pasando de representar un 66% a un 72% del total de autorizaciones en el año.



Por el lado de las cotizaciones internacionales, los precios FOB oficiales de la soja, maíz y trigo mostraron, en promedio anual, reducciones de 8%, 18% y 3% en 2014, respectivamente. En los tres cultivos cabe remarcar que el mercado se encontró operando con volúmenes de producciones mundiales récords históricos. En el caso del poroto de soja, su producción mundial aumentó 6% en la campaña 2013/14 y se espera que, de concretarse las proyecciones para Argentina y Brasil en la campaña 2014/15, crezca 10% en la campaña siguiente. Por el lado del maíz, la producción mundial creció 14% en la campaña 2013/14 y durante el año comercial 2014/15 se sostendría en los mismos niveles de producción (alrededor de 990 millones de toneladas). El trigo mostró un comportamiento similar al del maíz, creciendo su producción global 9% en el año 2013/14 y aumentaría alrededor de 1% en la presente campaña. De este modo, mayores volúmenes de producción durante la campaña 2013/14 tendieron a equilibrar los mercados con precios más bajos y una demanda mundial parcialmente más elevada que la del año comercial previo.

²³ Por comercialización en el mercado interno, se entiende a la serie de transacciones realizadas domésticamente que permiten transferir la propiedad o la entrega física de la mercadería desde un productor de soja hacia una empresa exportadora o industrializadora de la misma. De acuerdo con datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación el volumen de soja comercializado de la campaña 2013/14 a fines de diciembre de 2014 alcanzó 42 millones de toneladas, en tanto que la producción se estimó en 53,4 millones de toneladas. En tanto, a fines de diciembre de 2014, se llevaban comercializadas alrededor de 40,6 millones de toneladas de soja de la campaña 2012/13 con un volumen de producción de 49,3 millones de toneladas.

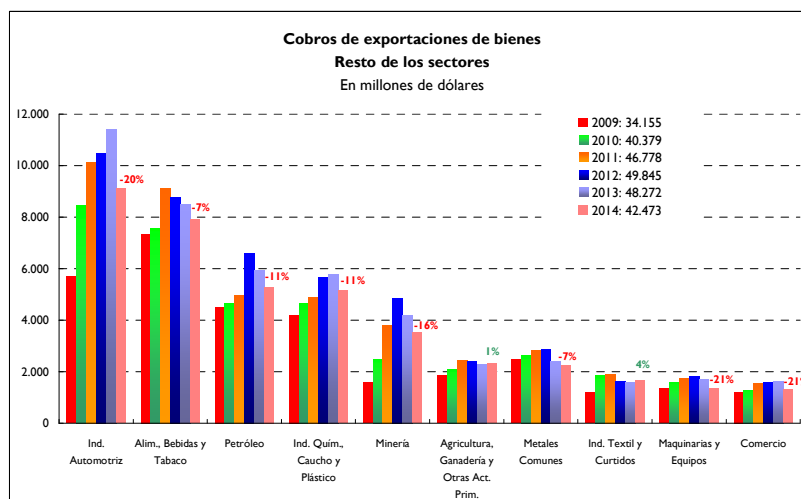
²⁴ Las ventas externas por plazo de embarque se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde 45, 180 y 365 días). Estas tres modalidades establecen los plazos máximos para el embarque de la mercadería al exterior.



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

El conjunto del resto de los sectores registró ingresos por exportaciones por US\$ 10.375 millones en el cuarto trimestre de 2014, un 12% por debajo del valor registrado en el mismo trimestre de 2013.

En el año 2014, el resto de los sectores registró liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 42.473 millones, lo que representó una caída de 12% respecto al año anterior, similar a la variación trimestral.



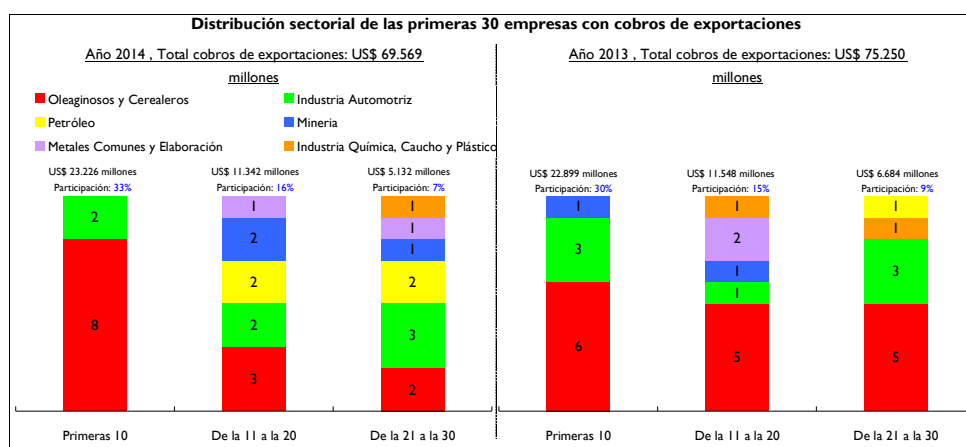
En línea con la caída de las ventas externas de vehículos terminados (17%)²⁵, los cobros de exportaciones del sector automotriz mostraron una disminución de 20%, alcanzando los US\$ 9.100 millones y siendo el sector que registrara las mayores caídas tanto en términos relativos como absolutos.

Al igual que durante el año 2013, en el 2014 el sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el tercero en importancia en liquidaciones de divisas por cobros de exportaciones, con un total de US\$ 7.895 millones, nivel que representó una contracción interanual de 7%. Por su parte, el sector petróleo registró cobros de exportaciones por US\$ 5.292 millones en el año 2014, mostrando un descenso interanual de 11%, en un contexto de caída de los precios internacionales. Igual variación sufrió la industria química, caucho y plástico

²⁵ Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA).

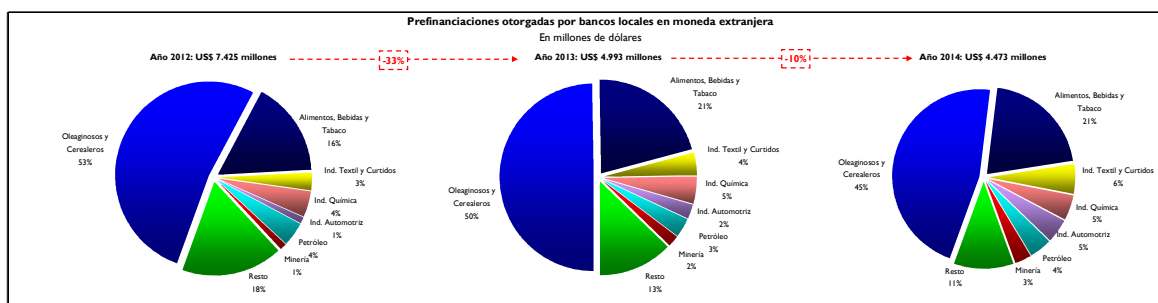
que liquidó cobros de exportaciones por US\$ 5.140 millones, luego del récord alcanzado el año anterior con US\$ 5.770 millones.

Por su parte, el predominio de los principales sectores continuó reflejándose en gran medida en la distribución sectorial de las empresas líderes en ingresos por cobros de exportaciones en el año. Las primeras treinta empresas con mayores cobros de exportaciones, aumentaron su participación en el total de cobros desde el 55% al 57%, siendo las diez primeras las que explican en mayor medida este incremento. Dentro de las mismas, se encontraron trece del sector oleaginosas y cereales, siete automotrices, cuatro petroleras, tres mineras, dos de metales comunes y una de la industria química.



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

Las nuevas prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron unos US\$ 4.500 millones para el acumulado del año 2014, mostrando una caída interanual de 10%. Los sectores con mayores ingresos fueron las oleaginosas y cerealeras con US\$ 2.070 millones (cayendo su participación en 8 p.p. en los últimos dos años), alimentos, bebidas y tabaco con unos US\$ 925 millones y la industria textil con US\$ 250 millones. Entre estos tres sectores, se canalizó más del 70% del total de prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por bancos locales durante el año.



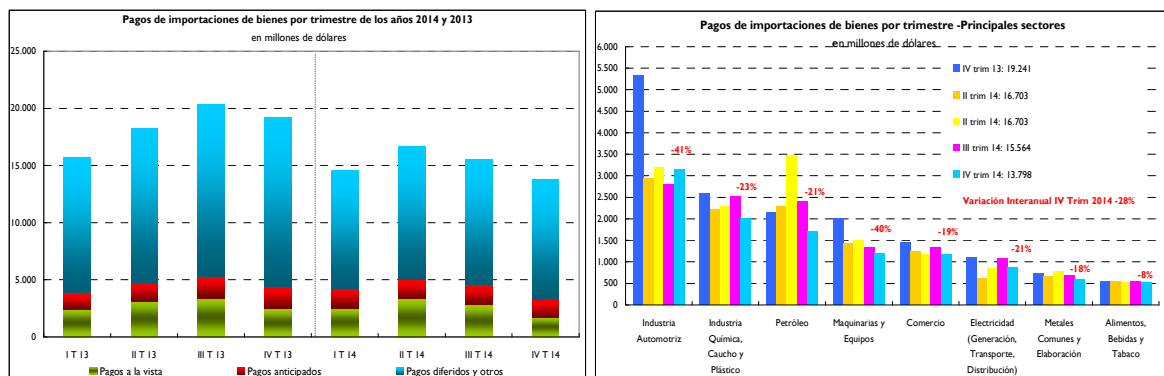
En cuanto a la distribución por grupo de entidad, a diferencia de lo observado en el 2013, la banca privada extranjera fue la que registró la mayor participación de las financiaciones con el 40%, en detrimento de la banca pública y la banca privada nacional que concentraron el 31% (caída de 2 p.p.) y el 29% (caída de 7 p.p.), respectivamente.

Por su parte, las financiaciones locales otorgadas post-embarque acumularon unos US\$ 170 millones, mostrando un descenso de US\$ 60 millones (caída de 26%) con respecto al año previo. El otorgamiento de este tipo de financiación comercial estuvo destinado principalmente a la industria textil (21%), al sector alimentos, bebidas y tabaco (18%) y al sector de agricultura, ganadería y otras actividades primarias (18%).

En conjunto, el total de nuevas financiaciones locales a exportadores alcanzó US\$ 4.642 millones en el año, nivel que registra una caída interanual de 11% y que representó el 7% del total de los cobros por mercancías por segundo año consecutivo.

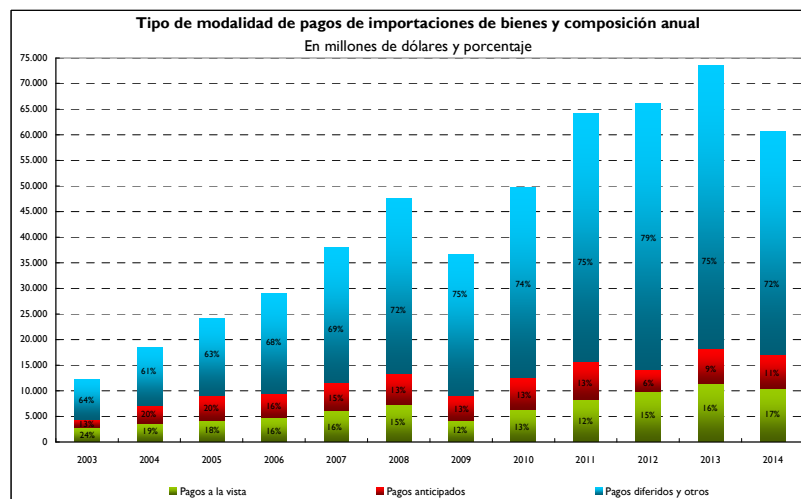
II) a.1.2. Los pagos por importaciones de bienes

Los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron US\$ 13.798 millones en el cuarto trimestre de 2014, con una caída interanual de 28%, continuando con la tendencia observada durante todo el año. La baja interanual registrada fue la segunda más importante desde inicios del Mercado Único y Libre de Cambios.



Desde el punto de vista sectorial, la caída respecto al cuarto trimestre del año anterior se observó en todos los principales sectores de actividad, con mayor impacto en los sectores automotriz y maquinarias y equipos, con pagos de importaciones 40% menores en términos interanuales.

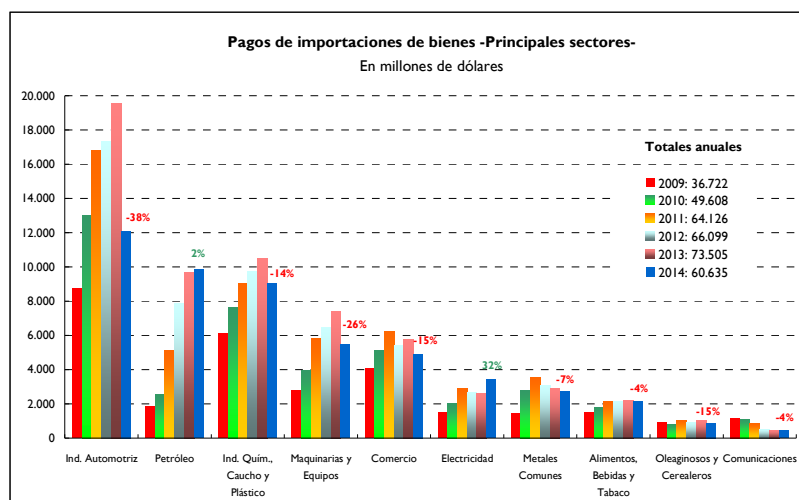
Durante el año 2014, los pagos de importaciones totalizaron US\$ 60.635 millones, registrando una caída interanual de 18% (unos US\$ 12.900 millones) y constituyendo la segunda caída interanual desde inicios de la serie, detrás de la registrada durante el año 2009 (23%).



Los diversos mecanismos de pagos por importaciones de bienes continuaron mostrando una caída en la participación de los pagos diferidos en el total de pagos (alcanzó el 72% desde el pico del 79% del total alcanzado en el 2012). A pesar de ello, los pagos diferidos continuaron siendo el principal tipo de pago con un monto de US\$ 43.444 millones, con una caída interanual del 21%.

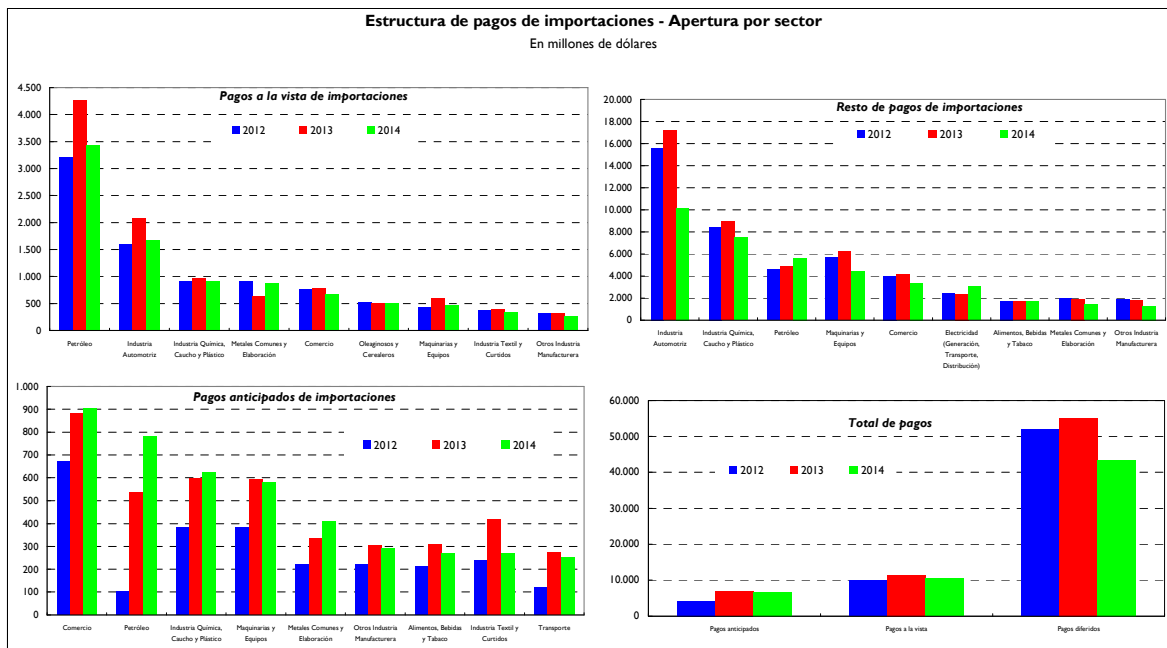
Por otro lado, la suma de los pagos anticipados y a la vista de importaciones de bienes ascendió a unos US\$ 17.150 millones, registrando una caída interanual de 7%, alcanzando de esta manera una participación de 28% en el total de pagos de importaciones del 2014 (3 p.p. mayor a la del año anterior).

A excepción de los sectores vinculados al sector energético²⁶, el resto de los principales sectores registraron bajas interanuales en el total de pagos de importaciones realizados durante el año 2014, destacándose las empresas del sector automotriz, cuyos pagos cayeron en US\$ 7.500 millones (a pesar de esta caída continuó siendo el principal pagador de importaciones a través del MULC), seguido por los sectores maquinarias y equipos y química, caucho y plástico (US\$ 1.900 millones y US\$ 1.400 millones).

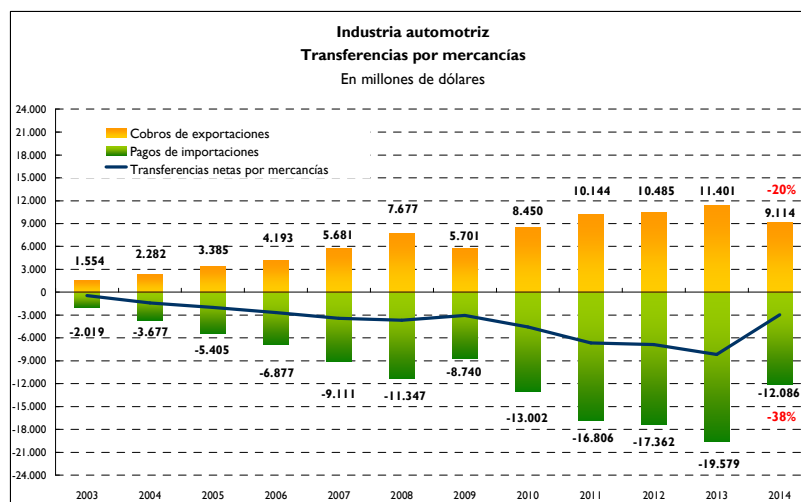


En la desagregación sectorial por tipo de pago puede apreciarse que el sector de la industria automotriz realizó más de un 80% de sus pagos de importaciones de manera diferida y casi un 15% de los mismos a la vista, registrándose en el último año una caída en todos los tipos de pago para dicho sector. Por su parte, el sector petróleo realizó un 60% de sus pagos diferidos, que aumentaron en casi US\$ 1.600 millones, y un 35% a la vista (caída de US\$ 800 millones).

²⁶ Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.

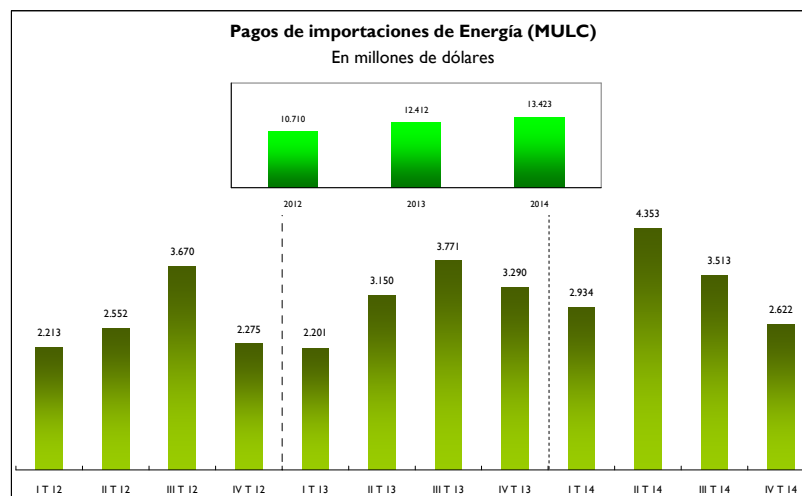


El déficit de divisas por mercancías del sector automotriz finalizó el año 2014 en torno a los US\$ 3.000 millones, registrando una mejora con respecto al año previo de unos US\$ 5.200 millones, en línea con la caída en los volúmenes de comercialización y producción observados en el sector.



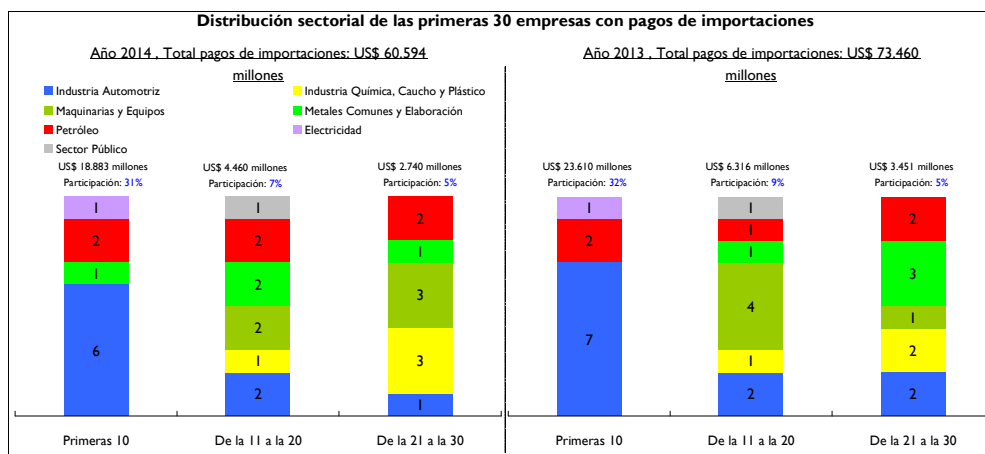
Cabe destacar que la oferta total de vehículos (producción local más importación) en 2014 registró una importante caída interanual (32%), tanto en la venta de vehículos importados (descenso de 44%) como en la producción de vehículos (baja de 22%).

A pesar de que durante el cuarto trimestre de 2014 las distintas empresas vinculadas al sector energético registraron pagos de importaciones 20% menores a las realizadas el mismo trimestre del año anterior, finalizaron el año 2014 con pagos por US\$ 13.423 millones, con un incremento de unos US\$ 1.000 millones respecto a los registros del año anterior.



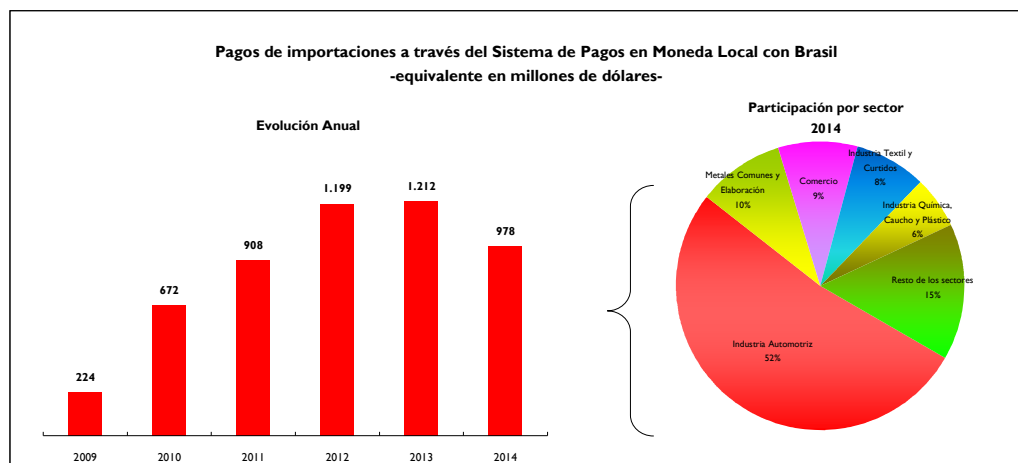
Los mayores pagos de importaciones del sector energía en 2014 se dieron en un contexto de mayores niveles de demanda. Según la información disponible en la síntesis del mercado eléctrico mayorista, informe publicado por la Secretaría de Energía, la energía demandada del sistema creció alrededor de 2% interanual en los primeros once meses de 2014. Dicho incremento se observó particularmente en el periodo marzo-julio.

De las diez primeras empresas con mayores pagos de importaciones en el año 2014, seis correspondieron a la industria automotriz y tres al sector energía. El grupo de las treinta empresas líderes en pagos disminuyó su participación en el total en 2 p.p. respecto a lo que el grupo análogo concentró el año anterior. También se destacaron los pagos realizados por el sector público destinados a materializar el plan de modernización de medios de transporte.



En el 2014, se registraron operaciones a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a unos US\$ 978 millones, registrando una baja interanual en torno al 20%²⁷. La industria automotriz continuó siendo el principal sector importador con pagos a través de este sistema (con un 52% sobre el total de operaciones por SML), seguida por la industria de metales comunes y elaboración (10%), comercio (9%), industria textil y curtidos (8%) y la industria química, caucho y plástico (6%).

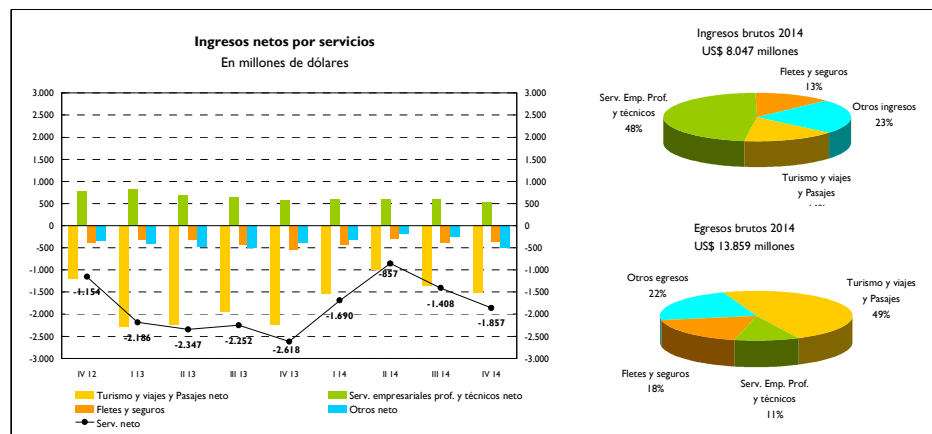
²⁷ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a unos US\$ 2 millones. Las operaciones de exportaciones por el SML no se incluyen en el concepto de cobros de exportaciones del balance cambiario.



II) a.2. Servicios

En el cuarto trimestre de 2014, la demanda neta por operaciones en concepto de servicios totalizó US\$ 1.857 millones, destacándose los egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 1.517 millones.

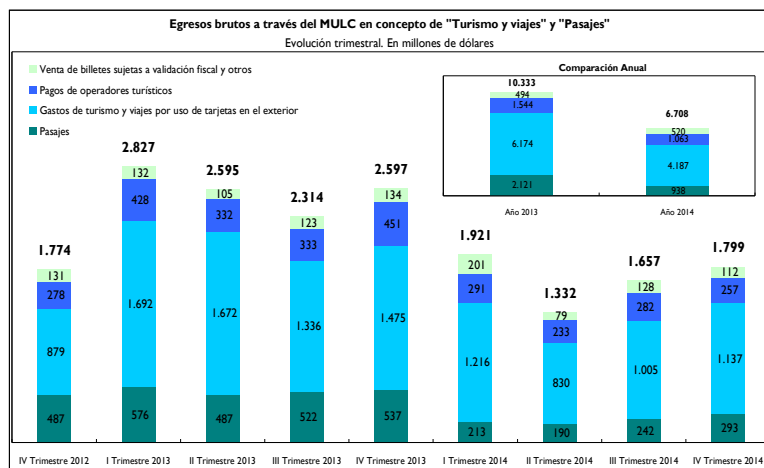
En el acumulado del año 2014, las operaciones registradas en la cuenta de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 5.812 millones, resultando en una caída interanual del déficit de casi el 40%. Este resultado se explicó por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 5.423 millones, fletes y seguros por unos US\$ 1.500 millones, y por giros netos de regalías y otros servicios por unos US\$ 1.250 millones, compensados parcialmente por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 2.400 millones.



La caída en la demanda neta por servicios de unos US\$ 3.600 millones respecto al resultado del año anterior, obedeció principalmente a los menores egresos netos registrados por los conceptos de turismo y viajes y pasajes por unos US\$ 3.300 millones, por regalías y otros conceptos por unos US\$ 550 millones, parcialmente compensados por menores ingresos netos de servicios empresariales, profesionales y técnicos por unos US\$ 400 millones.

Las compras brutas en el mercado de cambios para la realización de viajes de residentes argentinos al exterior fueron de alrededor de US\$ 6.700 millones en el año, cayendo de un promedio trimestral de US\$ 2.600 millones en 2013 a US\$ 1.700 millones en 2014.

La caída interanual de los egresos brutos por turismo y viajes y pasajes refleja, entre otros factores, 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 el 27 de enero de 2014, 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 continuaron cayendo y alcanzaron los US\$ 1.300 millones en el año, un 20% menor a los ingresos registrados el año 2013.

II) a.3. Rentas

En el cuarto trimestre de 2014, las operaciones por rentas resultaron en una salida neta de divisas por US\$ 1.326 millones, explicada básicamente por los pagos netos de intereses.

El sector público realizó pagos brutos de intereses durante el último trimestre de 2014 por US\$ 1.117 millones, destacándose los pagos de servicios de títulos de deuda del Gobierno Nacional.

Rentas

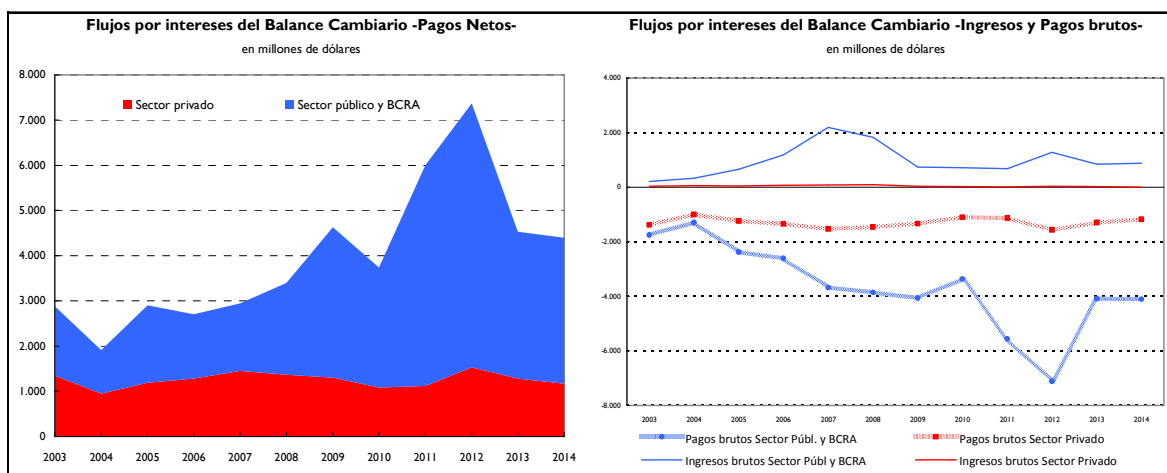
En millones de dólares

	2013					2014				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I trim	II trim	III trim	IV trim	Total
Rentas	-1.094	-1.791	-1.179	-1.827	-5.890	-1.033	-2.239	-1.114	-1.326	-5.713
Intereses	-938	-1.420	-783	-1.386	-4.527	-727	-1.706	-679	-1.285	-4.397
Ingresos	93	284	214	269	859	181	401	92	209	882
Egresos	1.031	1.704	996	1.655	5.386	907	2.106	771	1.494	5.279
Pagos al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	2	1	1	1	0	3
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	136	122	152	120	530	142	115	137	114	508
Otros pagos del Gobierno Nacional	458	1.007	455	1.012	2.931	393	1.477	276	825	2.971
Otros pagos de intereses	437	574	390	522	1.923	371	513	357	556	1.797
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-155	-371	-396	-441	-1.363	-306	-533	-435	-42	-1.316
Ingresos	6	5	6	4	20	8	5	22	4	39
Egresos	161	375	402	445	1.383	314	538	457	45	1.354

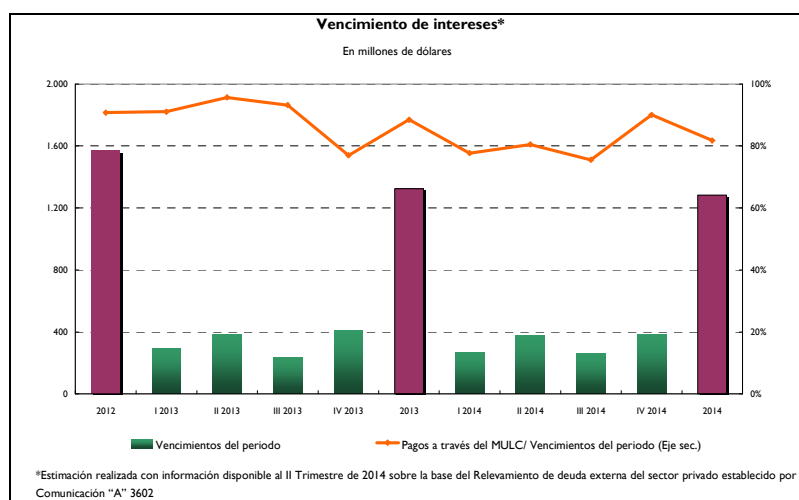
Durante todo el año 2014, las operaciones por rentas totalizaron una salida neta de US\$ 5.713 millones, registrando una mejora del déficit con relación al año anterior de unos US\$ 180 millones.

En el año, las operaciones por conceptos de intereses resultaron en una salida neta de US\$ 4.397 millones, disminuyendo unos US\$ 130 millones respecto del año 2013. El sector público pagó intereses brutos por US\$ 4.103 millones, explicado básicamente por los servicios de intereses de títulos de deuda del Gobierno

Nacional. Cabe destacar que en el periodo 2003-2014, los egresos netos por intereses registrados en el balance cambiario totalizaron unos US\$ 47.400 millones, de los cuales un 68% correspondieron a pagos del sector público y BCRA.



El sector privado realizó pagos de intereses al exterior a través del MULC durante el 2014 por unos US\$ 1.050 millones, monto inferior en US\$ 121 millones respecto al observado durante el año anterior. Los vencimientos de intereses de la deuda externa privada del año ascendieron a unos US\$ 1.285 millones²⁸, registrando una caída de 3% con respecto al año previo. El porcentaje de pagos con acceso al mercado de cambios en relación a los vencimientos se mantuvo por encima del 80%.

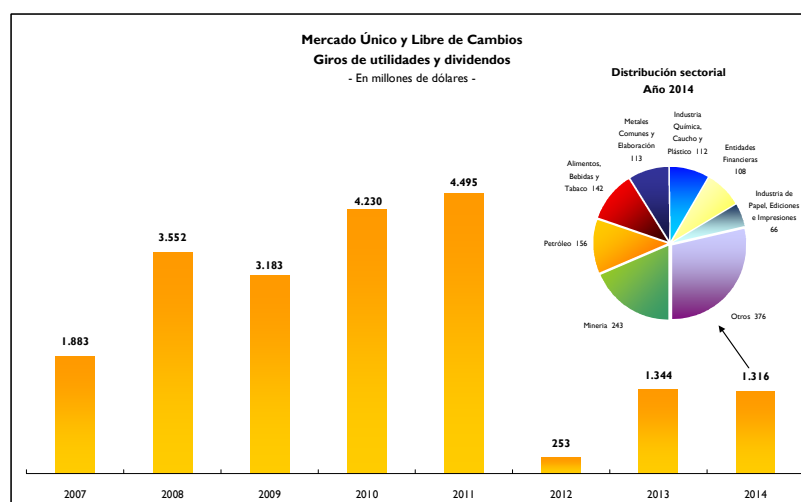


Los sectores con mayores pagos de intereses en el año 2014 fueron las empresas del sector energía con US\$ 408 millones (petróleo, US\$ 249 millones; electricidad, US\$ 114 millones; gas, US\$ 45 millones), seguido por el sector financiero (US\$ 118 millones) y transporte (US\$ 68 millones).

Particularmente, durante el cuarto trimestre del 2014, el sector privado registró vencimientos por unos US\$ 380 millones, observándose una caída de 6% con relación al mismo periodo del año anterior

²⁸ 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.

En el año 2014, los giros de utilidades y dividendos a través del MULC alcanzaron los US\$ 1.316 millones, valor similar al observado durante el 2013. Entre los principales sectores se destacaron minería (18% de los pagos totales), petróleo (12%), alimentos, bebidas y tabaco (11%) y metales comunes (9%).



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

En el cuarto trimestre de 2014, se registró un superávit en la cuenta capital y financiera del balance cambiario por US\$ 4.683 millones, producto principalmente del superávit en la cuenta del sector público y BCRA por US\$ 4.392 millones. En contraste, el sector privado no financiero (SPNF) y las entidades del sector financiero registraron sendos déficits en sus operaciones de capital y financieras por US\$ 905 millones y US\$ 802 millones, respectivamente.

Cuenta de capital y financiera cambiaria

En millones de dólares

	2012					2013					2014				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta capital y financiera cambiaria	-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
Sector Financiero	-79	-190	33	-424	-660	628	-178	-279	-196	-25	554	81	138	-802	-28
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
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
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

En el acumulado del año 2014, la cuenta capital y financiera cambiaria totalizó un superávit de US\$ 3.547 millones, explicado por el superávit anual en la cuenta del sector público y BCRA por US\$ 3.686 millones. El sector privado no financiero registró un déficit en cuenta de capital y financiera por US\$ 2.729 millones, mientras que la cuenta del sector financiero terminó prácticamente equilibrada.

Por su parte, se incluye en la cuenta “otros movimientos netos” del 2014, el depósito por unos US\$ 740 millones en cuentas del Bank of New York Mellon y del fiduciario 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

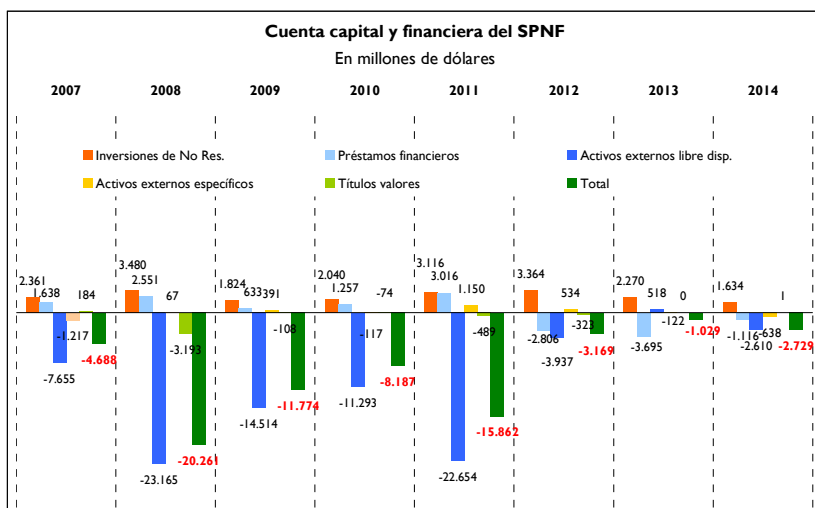
intereses correspondientes a los bonos Discount, Par y Global 2017 en moneda extranjera y con legislación extranjera, que se mantenían depositados en las reservas internacionales del BCRA al cierre de 2014²⁹.

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

Durante el cuarto trimestre de 2014, la cuenta capital y financiera del SPNF registró un déficit de US\$ 905 millones, como consecuencia principalmente de la formación neta de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 1.187 millones, que se incrementó en unos US\$ 400 millones en relación al trimestre anterior y en unos US\$ 800 millones respecto de los montos promedio registrados durante los dos primeros trimestres del año (luego de las modificaciones normativas que eliminaron el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MULC para la adquisición de billetes en moneda extranjera de personas físicas), y a egresos netos por la cancelación neta de préstamos financieros por unos US\$ 400 millones³⁰. Estos egresos fueron parcialmente compensados por ingresos netos de inversiones del exterior por US\$ 332 millones.

En este sentido, se destacaron las operaciones de ingreso del trimestre realizadas por las empresas del sector comunicaciones en el marco de las licitaciones de bandas adicionales de telefonía de la tecnología 4G y 3G remanentes, que totalizaron ingresos cercanos a los US\$ 800 millones, compuestos básicamente por US\$ 385 millones provenientes de nuevo financiamiento y US\$ 379 millones ingresados como repatriación de activos externos.

Para el total del año 2014, la cuenta capital y financiera del SPNF acumuló un déficit de US\$ 2.729 millones, que se explicó mayormente por la formación neta de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 2.610 millones y la cancelación neta de préstamos financieros por US\$ 1.116 millones (incluye el registro de la cancelación de los saldos en moneda extranjera del uso de tarjetas en el exterior por unos US\$ 2.450 millones), en contraposición a ingresos netos por inversiones de no residentes en el país por US\$ 1.634 millones. Asimismo, el sector privado no financiero realizó compras netas de activos específicos por US\$ 638 millones.



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

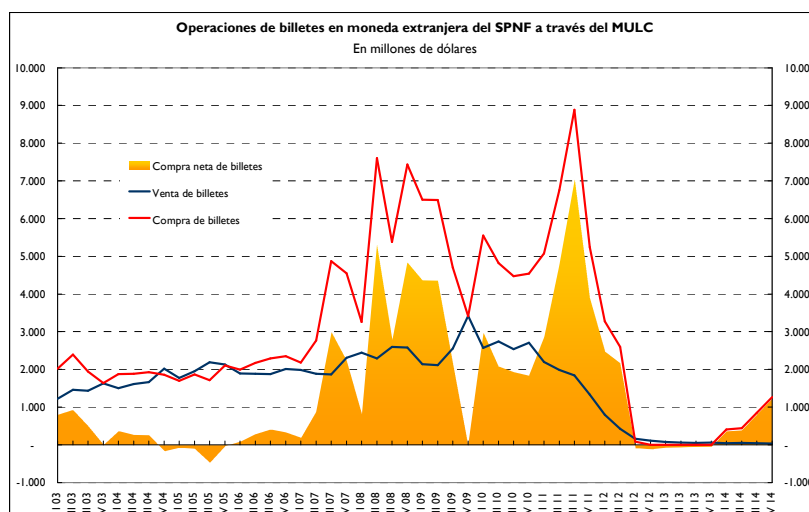
Las operaciones con activos externos del sector privado no financiero en el MULC se desarrollaron en el marco de las modificaciones normativas de fines del mes de enero del presente año, que eliminaron el requisito

²⁹ 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\$ 2.500 millones en el año.

³⁰ 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\$ 700 millones.

de conformidad previa del BCRA para el acceso al MULC de personas físicas para la adquisición de billetes en moneda extranjera de libre disponibilidad que cuenten con la validación fiscal de los fondos utilizados en la compra.

En este marco, en el cuarto trimestre de 2014 se registró un déficit por las operaciones de activos externos de libre disponibilidad del SPNF por US\$ 1.187 millones, explicado principalmente por la demanda neta de billetes por US\$ 1.232 millones, producto de ventas brutas de billetes por US\$ 1.266 millones y compras brutas por US\$ 34 millones marcando estas últimas, por segundo trimestre consecutivo, un nuevo mínimo desde el inicio del MULC en febrero de 2002.



Por su parte, la formación de activos para uso específico resultó en ingresos netos por US\$ 348 millones, como consecuencia principalmente de la repatriación de fondos realizada por el sector comunicaciones.

En el acumulado del año 2014, la demanda neta de activos externos del SPNF totalizó US\$ 3.248 millones, compuesta por compras netas de activos externos de libre disponibilidad por US\$ 2.610 millones y compras netas de activos específicos por US\$ 638 millones.

Formación neta de activos externos del Sector Privado No Financiero

En millones de dólares

		Formación neta de activos privados de libre disponibilidad			Compras netas de activos que deben ser aplicados a fines normativamente preestablecidos			TOTAL
		Billetes neto	Otros activos externos netos	Total	Egresos	Ingresos	Total	
2007	I Trimestre	193	-497	-305	559	254	306	1
	II Trimestre	882	-1.112	-230	942	457	485	256
	III Trimestre	2.999	1.809	4.808	765	332	433	5.242
	IV Trimestre	2.245	1.137	3.381	738	745	-7	3.374
	TOTAL	6.318	1.337	7.655	3.004	1.787	1.217	8.872
2008	I Trimestre	816	1.321	2.136	490	353	137	2.273
	II Trimestre	5.312	2.834	8.146	1.192	964	228	8.374
	III Trimestre	2.780	3.217	5.997	700	896	-196	5.802
	IV Trimestre	4.846	2.039	6.886	782	1.018	-236	6.649
	TOTAL	13.754	9.411	23.165	3.163	3.231	-67	23.098
2009	I Trimestre	4.357	1.349	5.706	502	532	-30	5.676
	II Trimestre	4.370	1.380	5.750	724	955	-232	5.519
	III Trimestre	2.140	738	2.878	404	299	105	2.983
	IV Trimestre	-7	187	180	155	389	-234	-54
	TOTAL	10.860	3.654	14.514	1.784	2.175	-391	14.123
2010	I Trimestre	2.977	880	3.857	44	57	-13	3.844
	II Trimestre	2.081	707	2.787	870	819	51	2.838
	III Trimestre	1.934	484	2.418	421	352	70	2.487
	IV Trimestre	1.836	395	2.231	608	599	9	2.240
	TOTAL	8.828	2.465	11.293	1.943	1.826	117	11.410
2011	I Trimestre	2.877	825	3.701	196	221	-25	3.676
	II Trimestre	4.774	1.352	6.126	556	557	-1	6.125
	III Trimestre	7.039	1.484	8.524	643	723	-80	8.443
	IV Trimestre	3.911	392	4.303	969	2.013	-1.043	3.260
	TOTAL	18.602	4.052	22.654	2.365	3.514	-1.150	21.504
2012	I Trimestre	2.478	-206	2.271	225	890	-665	1.606
	II Trimestre	2.167	-119	2.048	1	83	-82	1.966
	III Trimestre	-78	-96	-174	195	27	168	-6
	IV Trimestre	-110	-98	-208	76	31	45	-163
	TOTAL	4.457	-520	3.937	497	1.031	-534	3.404
2013	I Trimestre	-75	-87	-162	57	5	52	-110
	II Trimestre	-59	-91	-149	5	7	-2	-152
	III Trimestre	-49	-55	-105	39	29	10	-95
	IV Trimestre	-55	-47	-102	77	15	62	-40
	TOTAL	-239	-280	-518	178	56	122	-397
2014	I trimestre	366	-42	324	1.379	701	678	1.002
	II Trimestre	387	-54	332	514	183	331	663
	III Trimestre	809	-43	766	22	45	-23	742
	IV Trimestre	1.232	-45	1.187	234	581	-348	840
	TOTAL	2.794	-185	2.610	2.149	1.511	638	3.248

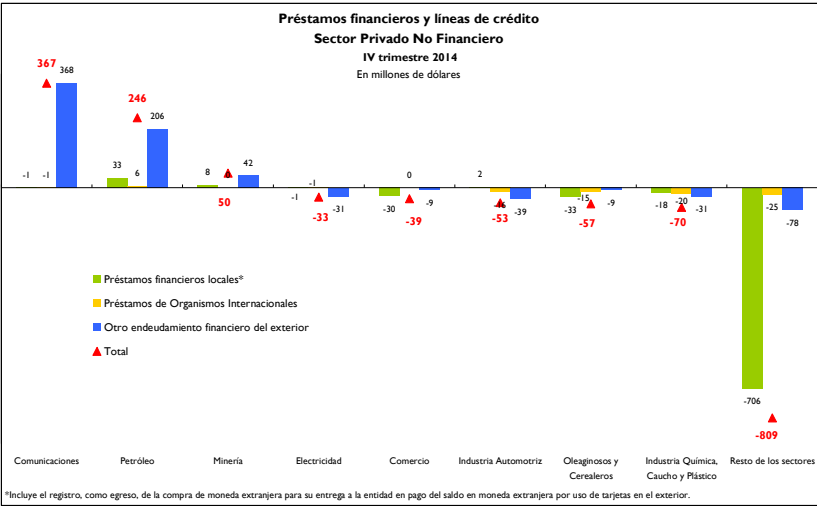
Flujos por préstamos financieros

En el cuarto trimestre de 2014, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC del SPNF resultaron en egresos netos por US\$ 810 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\$ 700 millones³¹, junto con la cancelación neta de préstamos de organismos internacionales por US\$ 70 millones y la demanda neta de moneda extranjera para la cancelación de otros préstamos locales por unos US\$ 50 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos de otros préstamos financieros del exterior por un monto cercano a los US\$ 420 millones.

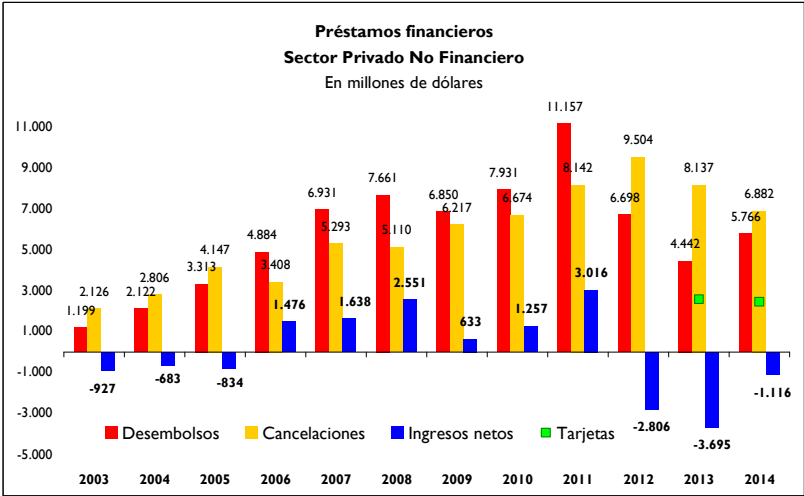
Los sectores comunicaciones, petróleo y minería fueron los únicos que registraron ingresos netos de préstamos, con montos por unos US\$ 370 millones, US\$ 250 millones y US\$ 50 millones, respectivamente. En el caso de las empresas del sector comunicaciones, tal como se indicó anteriormente, se destacaron los ingresos realizados en el marco de las licitaciones de bandas adicionales de telefonía de la tecnología 4G y 3G remanentes (US\$ 385 millones), mientras que los ingresos del sector petróleo responden al financiamiento de las fuertes inversiones encaradas por estas empresas durante el año 2014, que resultaron en ingresos netos anuales de unos US\$ 2.150 millones.

³¹ 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.

Por su parte, entre los sectores con mayores cancelaciones netas se destacaron los sectores de la industria química, caucho y plástico y oleaginosas y cereales, con egresos netos por unos US\$ 70 millones y US\$ 60 millones, respectivamente.



En el acumulado del año 2014, se efectuaron cancelaciones netas de deuda financiera por US\$ 1.116 millones, monto significativamente menor a los registrados en los dos años anteriores. Esta demanda neta se explicó fundamentalmente por la cancelación de saldos en moneda extranjera por el uso de tarjetas en el exterior por unos US\$ 2.500 millones, de préstamos de organismos internacionales y agencias oficiales de crédito por US\$ 230 millones y la cancelación de préstamos locales otorgados por las entidades financieras locales por unos US\$ 270 millones.

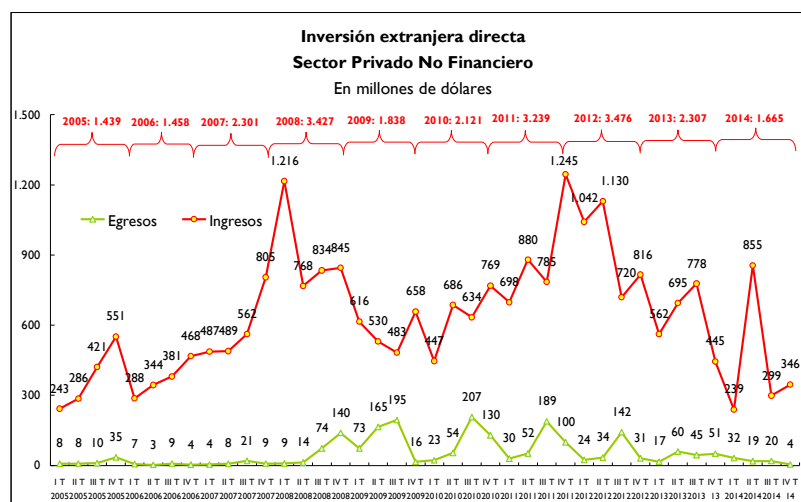


Por su parte, las operaciones de préstamos financieros con el exterior implicaron una oferta neta de US\$ 1.830 millones en el 2014, destacándose los ingresos netos del sector petrolero por unos US\$ 2.160 millones, minero por unos US\$ 620 millones y comunicaciones por aproximadamente US\$ 240 millones.

Las inversiones directas de no residentes³²

Los ingresos netos en concepto de inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero totalizaron US\$ 341 millones en el cuarto trimestre de 2014, nivel levemente inferior al del 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\$ 346 millones, los cuales fueron parcialmente compensados por repatriaciones de no residentes por US\$ 4 millones³³.

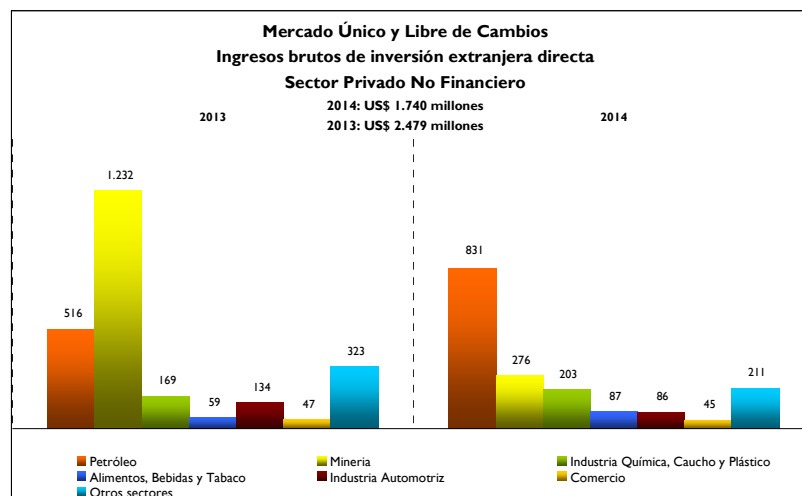


Durante el trimestre se destacaron los desembolsos por inversiones directas destinados a los sectores petróleo (US\$ 180 millones), la industria química, caucho y plástico (US\$ 44 millones) y minería (US\$ 32 millones).

En el acumulado de 2014, los ingresos brutos por inversiones directas de no residentes alcanzaron US\$ 1.740 millones, reflejando una caída interanual de unos US\$ 740 millones (30%).

³² 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.

³³ 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.



Se destacaron los ingresos destinados a los sectores petróleo (US\$ 831 millones), minería (US\$ 276 millones) y a la industria química, caucho y plástico (US\$ 203 millones). En su conjunto, estos tres sectores reflejaron una caída en los ingresos brutos de IED del orden de los US\$ 600 millones.

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

En el cuarto trimestre de 2014, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en egresos netos por unos US\$ 800 millones, explicados por el aumento neto de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 560 millones y por la cancelación neta de préstamos y líneas de crédito del exterior por unos US\$ 230 millones.

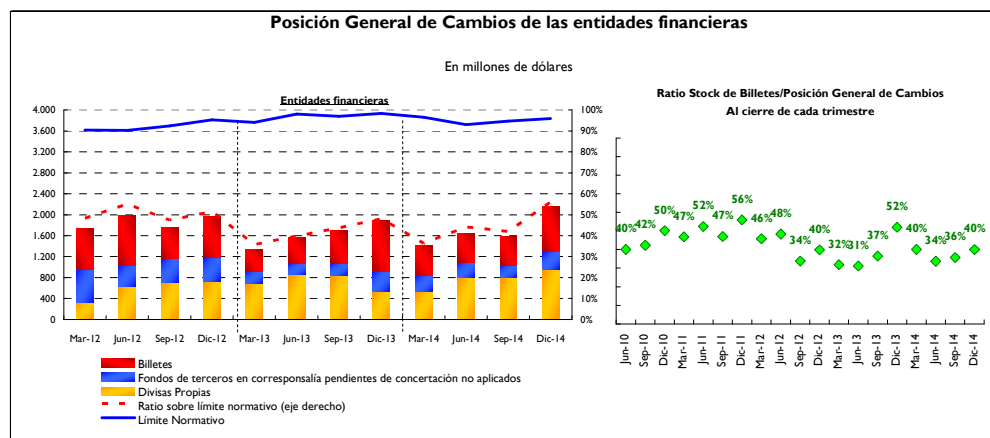
En lo que respecta al año 2014, la cuenta capital y financiera del sector financiero arrojó egresos netos por unos US\$ 30 millones. Estos egresos se explicaron principalmente por el aumento neto de la PGC de las entidades por US\$ 260 millones y la cancelación de préstamos de organismos internacionales por unos US\$ 40 millones, parcialmente compensados por el ingreso de préstamos financieros y líneas de crédito por US\$ 265 millones.

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

A fines de diciembre de 2014, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 2.150 millones, nivel equivalente al 56% del límite máximo establecido por la normativa vigente y que implicó un aumento respecto del cierre del trimestre anterior de US\$ 560 millones.

Este aumento de la PGC estuvo asociado al aumento del stock de billetes en moneda extranjera en unos US\$ 290 millones, de las divisas propias de las entidades por unos US\$ 150 millones y de los fondos de terceros pendientes de concertación no aplicados por unos US\$ 110 millones.

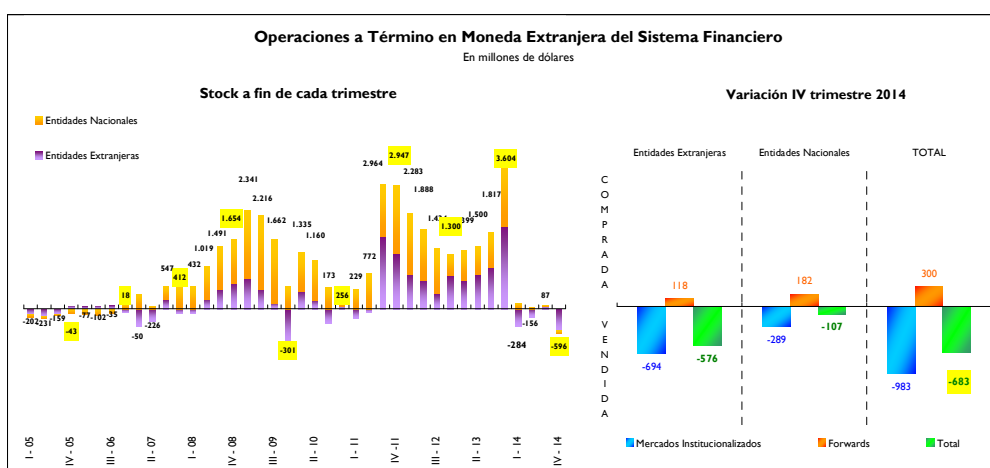
El stock de billetes en moneda extranjera representó el 40% del total de PGC al cierre del trimestre, incrementándose en 4 p.p. con relación al trimestre anterior. Cabe destacar que las entidades mantienen este stock de billetes para ser utilizados básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios, principalmente por ventas para atesoramiento y turismo y viajes.



En el marco de un acuerdo celebrado con sectores exportadores, los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de correspondencia que se encontraban pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas, se incrementaron en unos US\$ 200 millones en el trimestre, totalizando un stock de unos US\$ 1.160 millones a fines de diciembre. De este monto, el 71% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central³⁴, representando 6 p.p. menos que en el trimestre anterior, mientras que el 29% restante, US\$ 330 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 locales³⁵, el conjunto de entidades redujo su stock en el cuarto trimestre del año, concluyendo en una posición vendida neta de US\$ 596 millones.

La disminución en la posición por unos US\$ 680 millones en el trimestre se debió al comportamiento tanto de las entidades extranjeras como las nacionales, quienes concertaron ventas netas por unos US\$ 576 millones y US\$ 107 millones, respectivamente. Ambos grupos cerraron el año con una posición vendida neta (entidades extranjeras, US\$ 519 millones; entidades nacionales, US\$ 77 millones).



³⁴ 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.

³⁵ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias

La posición a término en moneda extranjera de las entidades a fines de diciembre de 2014 se redujo en unos US\$ 4.200 millones respecto al cierre del cuarto trimestre de 2013, principalmente debido a la adecuación a los cambios normativos referidos a los nuevos límites de la Posición Global Neta, introducidos en los meses de enero y septiembre.

Préstamos financieros

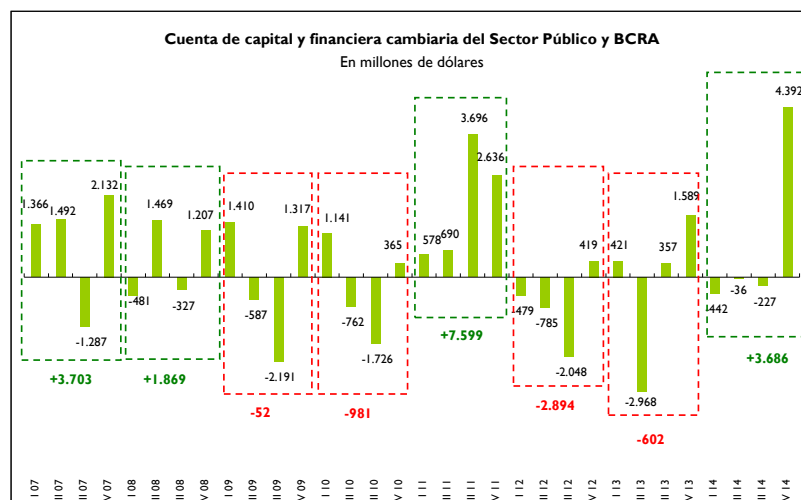
Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en egresos netos de fondos por unos US\$ 250 millones en el cuarto trimestre. Estos egresos netos correspondieron, en parte a la cancelación de líneas de crédito del exterior, que habían sido utilizadas para otorgar financiamientos locales en moneda extranjera y, en menor medida, a la cancelación de préstamos financieros con organismos internacionales y otros acreedores del exterior.

En el acumulado de 2014, las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en ingresos netos por unos US\$ 225 millones. Estos ingresos netos corresponden básicamente al ingreso de préstamos y líneas de crédito del exterior por US\$ 265 millones (aplicadas principalmente al otorgamiento de prefinanciaciones de exportaciones y, en menor medida, al otorgamiento de otros préstamos locales en moneda extranjera), parcialmente compensados por la cancelación de préstamos de organismos internacionales y otros acreedores del exterior por unos US\$ 40 millones.

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

En el cuarto trimestre de 2014, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de US\$ 4.392 millones, explicado básicamente por la activación de los tres primeros tramos del acuerdo de swap de monedas locales con el Banco Central de la República Popular de China, los ingresos por desembolsos de organismos internacionales para ser aplicados a la puesta en marcha de distintos programas del sector público y los ingresos por la colocación de BONAR 2024 de diciembre.

También se destacó entre los movimientos de la cuenta de capital y financiera pública y del BCRA en el cuarto trimestre de 2014, el pago por US\$ 180 millones por la recompra de BODEN 2015 ofrecida por el Gobierno Nacional de forma voluntaria.



Considerando los saldos deficitarios de los primeros tres trimestres básicamente por la cancelación neta con organismos internacionales, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA del 2014 mostró ingresos netos por US\$ 3.686 millones.

Estimación del Balance Cambiario (*)
en millones de US\$

Balance cambiario en millones de dólares	2013					2014				
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total
Cuenta Corriente cambiaria	-2.261	-40	-3.665	-7.315	-13.280	-2.110	1.170	-455	-956	-2.350
Balance transferencias por mercancías	937	4.048	-314	-2.925	1.745	563	4.207	1.989	2.176	8.935
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
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
Servicios	-2.186	-2.347	-2.252	-2.618	-9.403	-1.690	-857	-1.408	-1.857	-5.812
Ingresos	2.313	2.050	2.105	1.928	8.397	1.966	2.263	1.927	1.890	8.047
Egresos	4.499	4.397	4.357	4.547	17.800	3.656	3.121	3.336	3.747	13.859
Rentas	-1.094	-1.791	-1.179	-1.827	-5.890	-1.033	-2.239	-1.114	-1.326	-5.713
Intereses	-938	-1.420	-783	-1.386	-4.527	-727	-1.706	-679	-1.285	-4.397
Ingresos	93	284	214	269	859	181	401	92	209	882
Egresos	1.031	1.704	996	1.655	5.386	907	2.106	771	1.494	5.279
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	2	1	1	1	0	3
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	136	122	152	120	530	142	115	137	114	508
Otros pagos de intereses	437	574	390	522	1.923	371	513	357	556	1.797
Otros pagos del Gobierno Nacional	458	1.007	455	1.012	2.931	393	1.477	276	825	2.971
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-155	-371	-396	-441	-1.363	-306	-533	-435	-42	-1.316
Ingresos	6	5	6	4	20	8	5	22	4	39
Egresos	161	375	402	445	1.383	314	538	457	45	1.354
Otras transferencias corrientes	82	50	79	55	267	51	60	78	51	240
Ingresos	267	276	238	200	980	173	178	234	189	773
Egresos	184	225	158	145	713	122	118	156	137	533
Cuenta capital y financiera cambiaria	-323	-2.671	1.080	3.369	1.455	-1.622	1.013	-527	4.683	3.547
Inversión directa de no residentes	651	635	732	394	2.413	207	836	285	343	1.672
Ingresos	668	695	778	445	2.586	239	855	304	347	1.746
Egresos	17	60	45	51	173	32	19	20	4	75
Inversión de portafolio de no residentes	3	-10	-8	-23	-37	-5	-10	-6	-10	-31
Ingresos	11	1	2	2	16	10	2	5	0	17
Egresos	8	11	10	24	53	15	13	11	10	48
Préstamos financieros y líneas de crédito	-980	-818	-924	-604	-3.326	-99	628	-690	-585	-746
Ingresos	990	1.493	1.088	1.858	5.430	1.850	2.521	1.324	1.365	7.060
Egresos	1.970	2.312	2.012	2.462	8.756	1.949	1.893	2.015	1.950	7.806
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos	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
Ingresos	6.837	10.036	1.985	2.263	21.121	904	829	1.151	5.042	7.926
Egresos	7.385	12.849	1.161	1.609	23.003	2.187	953	1.365	709	5.214
Formación de activos externos del SPNF	110	152	95	40	397	-1.002	-663	-742	-840	-3.248
Ingresos	169	159	137	121	586	788	293	129	658	1.868
Egresos	59	8	42	80	190	1.791	956	872	1.498	5.116
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	616	-218	-140	-189	70	487	-238	48	-557	-260
Compra-venta de títulos valores	0	0	0	14	14	667	15	-16	0	666
Otras operaciones del sector público (neto)	865	-230	-604	666	696	129	75	-39	-1	164
Otros movimientos netos	-1.039	631	1.104	2.415	3.111	-722	495	847	1.998	2.618
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
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
Ajuste por tipo de pase y valuación	-261	-730	321	-196	-866	140	87	-430	-150	-354

Datos provisionales, sujetos a revisión.

Gerencia de Estadísticas de Exterior y Cambios
Gerencia Principal de Exterior y Cambios
Banco Central de la República Argentina