

Evolución del Mercado Único y Libre de Cambios y Balance Cambiario

Segundo Trimestre de 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 segundo 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\$ 4.100 millones en el segundo trimestre del 2014, marcando una fuerte recuperación respecto al déficit de unos US\$ 1.500 millones registrados en el primer trimestre de 2014 y al superávit de unos US\$ 1.700 millones del segundo trimestre del año anterior.*
- ✓ *La mejora interanual en el resultado del mercado de cambios del segundo trimestre del año por unos US\$ 2.400 millones, obedeció principalmente a dos factores. En primer lugar, por los mayores ingresos por unos US\$ 1.600 millones en concepto de colocaciones de deuda y de aportes de inversiones directas, orientadas básicamente a la financiación de inversiones en el sector petrolero, y por la caída en unos US\$ 1.500 millones en los egresos netos por servicios debido principalmente a la reducción de 56% de la demanda neta por turismo y viajes y pasajes.*
- ✓ *El saldo favorable de las operaciones en el mercado de cambios con clientes, permitió al Banco Central realizar compras por un neto de US\$ 4.042 millones, atender 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\$ 372 millones, y otras obligaciones, y aumentar las reservas internacionales en el trimestre en US\$ 2.271 millones. Este aumento se dio luego de registrar caídas por ocho trimestres consecutivos.*
- ✓ *Por el lado de los usos de reservas internacionales, se destacaron las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público por US\$ 1.632 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos. Dentro de los vencimientos de servicios de títulos públicos, se destacaron los pagos por vencimientos de Discount en moneda extranjera por US\$ 833 millones. De este total, US\$ 539 millones correspondieron a fondos que fueron depositados en la cuenta del banco agente de pago, Bank of New York Mellon, en el Banco Central de la República Argentina, para ser aplicados al pago de los servicios de intereses correspondientes al Discount en dólares estadounidenses y euros con legislación extranjera.*
- ✓ *Luego de siete trimestres consecutivos con déficit, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un superávit de US\$ 1.170 millones, revirtiendo en unos US\$ 1.200 millones el resultado del mismo periodo del año 2013.*
- ✓ *Las transferencias netas por mercancías del balance cambiario registraron un superávit de US\$ 4.207 millones, lo que implicó un incremento de 4% en términos interanuales. El aumento en los ingresos netos del periodo respecto al mismo trimestre del año anterior, fue consecuencia de un*

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.

mayor descenso en los pagos de importaciones respecto a lo observado en los cobros de exportaciones.

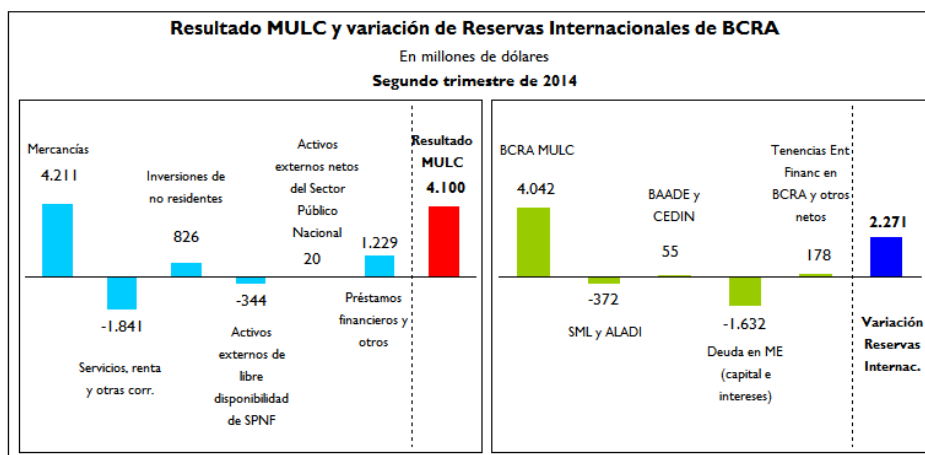
- ✓ *En el trimestre del año en que se suele observar una aceleración de la comercialización de la soja y el maíz debido a la estacionalidad de sus cosechas, el sector de oleaginosas, aceites y cereales registró cobros de exportaciones por US\$ 9.860 millones, nivel similar a los alcanzados en los mismos trimestres de los años 2012 y 2013. En el acumulado de la primera mitad del año, los cobros de exportaciones del sector totalizaron US\$ 14.862 millones, manteniéndose sin variaciones significativas en términos interanuales.*
- ✓ *El conjunto del resto de los sectores exportadores, registró cobros por exportaciones de bienes por US\$ 11.049 millones, mostrando un descenso de 11% con respecto al valor ingresado en el mismo trimestre de 2013.*
- ✓ *Por el lado de los principales sectores importadores, los menores pagos netos de importaciones de las industrias automotriz, química y textil, y de los sectores maquinarias y equipos y otras manufacturas, prácticamente se compensaron con los mayores pagos de importaciones de las empresas vinculadas al sector energético, tanto de deuda por compras de periodos anteriores como por el mayor consumo como consecuencia de la llegada de la temporada invernal.*
- ✓ *Las distintas empresas vinculadas al sector energético registraron pagos de importaciones por US\$ 4.353 millones durante el segundo trimestre del año 2014, con un aumento interanual de 38%. Cabe destacar que el nivel de pagos del sector para el primer semestre del 2014 representó un valor récord de unos US\$ 7.300 millones, con un incremento interanual de 36%.*
- ✓ *Las cuenta de capital y financiera del sector privado no financiero (SPNF) y del sector financiero registraron superávit de US\$ 473 millones y US\$ 91 millones respectivamente. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por egresos netos del sector público por US\$ 36 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 segundo trimestre del 2014

Luego de ocho trimestres consecutivos de caídas, las reservas internacionales del Banco Central aumentaron US\$ 2.271 millones en el segundo trimestre de 2014.

Este aumento fue consecuencia de las compras netas del BCRA en el mercado de cambios por US\$ 4.042 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\$ 372 millones, significaron un total de US\$ 3.670 millones.



* 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\$ 500 millones en el trimestre.

Las mayores compras netas del BCRA fueron reflejo de la mejora en el resultado de las operaciones de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el mercado de cambios, en parte por cuestiones estacionales, que arrojaron un superávit de US\$ 4.100 millones en el segundo trimestre del 2014², frente al déficit de unos US\$ 1.500 millones en el primer trimestre de 2014 y al superávit de unos US\$ 1.700 millones en el segundo trimestre del año anterior³.

La mejora en el resultado por unos US\$ 2.400 millones respecto el mismo trimestre de 2013, se explica principalmente por dos factores. En primer lugar, los mayores ingresos de préstamos financieros (básicamente, por colocaciones en mercados internacionales) y de inversión extranjera directa en unos US\$ 1.600 millones, básicamente del sector petrolero para ser aplicados a la concreción de proyectos de inversión de largo plazo en el país. Por otro lado, los egresos netos por servicios tuvieron una caída de unos US\$ 1.500 millones, debido principalmente a la reducción de 56% de la demanda neta registrada por turismo y viajes y pasajes, que rondó los US\$ 990 millones en el trimestre.

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\$ 500 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 se computa, a su vez, en el concepto de turismo y viajes al momento de la transferencia de los pagos al exterior. Asimismo, el resultado incluye los ingresos netos por de líneas de crédito del exterior de entidades financieras por unos US\$ 330 millones en el trimestre, destinados al otorgamiento de créditos locales en moneda extranjera también registrados en el MULC.

³ 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\$ 750 millones en el primer trimestre de 2014 y los US\$ 550 millones en el segundo trimestre de 2013.

Por su parte, la principal fuente de ingresos netos en el MULC volvió a ser el superávit por las transferencias por mercancías, que totalizaron US\$ 4.211 millones en el segundo trimestre de 2014, monto superior en unos US\$ 150 millones respecto al del mismo periodo del año anterior.

En el trimestre del año en que se suele observar una aceleración de la comercialización de la soja y el maíz debido a la estacionalidad de sus cosechas, el sector de oleaginosos y cereales registró ingresos de cobros de exportaciones por US\$ 9.860 millones, prácticamente sin variaciones respecto a los registros de ingresos del mismo trimestre del año anterior.

Por el lado de los principales sectores importadores, los menores pagos netos de importaciones de las industrias automotriz, química y textil, y de los sectores maquinarias y equipos y otras manufacturas, prácticamente se compensaron con los mayores pagos de importaciones de las empresas vinculadas al sector energético, tanto por el pago de deudas por compras de periodos anteriores como por el mayor consumo como consecuencia de la llegada de la temporada invernal.

También se destacaron en el trimestre, los giros por operaciones de renta (intereses y utilidades y dividendos) por unos US\$ 1.020 millones y la compra neta de billetes para atesoramiento por unos US\$ 390 millones⁴.

Los ingresos por suscripciones netas de rescates del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)⁵ totalizaron US\$ 55 millones en el trimestre⁶.

Por el lado de los usos de reservas internacionales, se destacaron las cancelaciones de servicios de capital e intereses de la deuda en moneda extranjera del sector público por US\$ 1.632 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos. Dentro de los vencimientos de servicios de títulos públicos, se destacaron los pagos por vencimientos del Discount en moneda extranjera por US\$ 833 millones, originados en los canjes de deuda del periodo 2005-2010⁷.

En consecuencia, las reservas internacionales brutas del BCRA alcanzaron un stock de US\$ 29.278 millones a fines de junio de 2014⁸, nivel que representó aproximadamente un 43% de la deuda externa pública⁹. Al respecto, cabe señalar que esta relación rondó el 25% durante el periodo del régimen de Convertibilidad.

⁴ Estas operaciones requieren normativamente, la validación fiscal de los fondos utilizados en la compra.

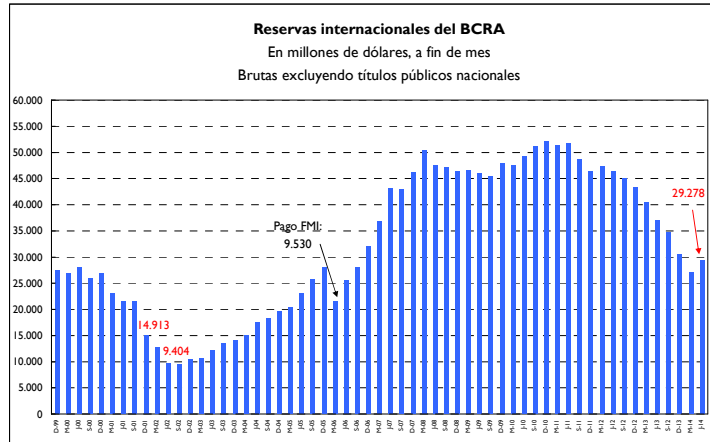
⁵ Mediante el Decreto 642/2013, de fecha 31.05.13, se promulgó la Ley de exteriorización voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país y en el exterior (Ley N° 26.860), la cual autorizó al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a emitir el “Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)”, denominado en dólares estadounidenses, cuyos fondos originados en la emisión serán destinados a la financiación de proyectos de inversión pública en sectores estratégicos (como infraestructura e hidrocarburos), y al Banco Central de la República Argentina a emitir el “Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN)”, en dólares estadounidenses, constituyendo el mismo un instrumento a ser utilizado para la cancelación de obligaciones de dar sumas de dinero en dólares estadounidenses.

⁶ Al cierre de junio de 2014, el stock de CEDIN y BAADE se encontraba en US\$ 578 millones.

⁷ Este total incluye depósitos por US\$ 539 millones de la República Argentina en cuentas del Bank of New York Mellon en el Banco Central de la República Argentina, para ser aplicados al pago de los servicios de intereses correspondientes al Discount en dólares estadounidenses y euros con legislación extranjera. Estos fondos fueron los que han sido afectados por una decisión de la Justicia de los Estados Unidos.

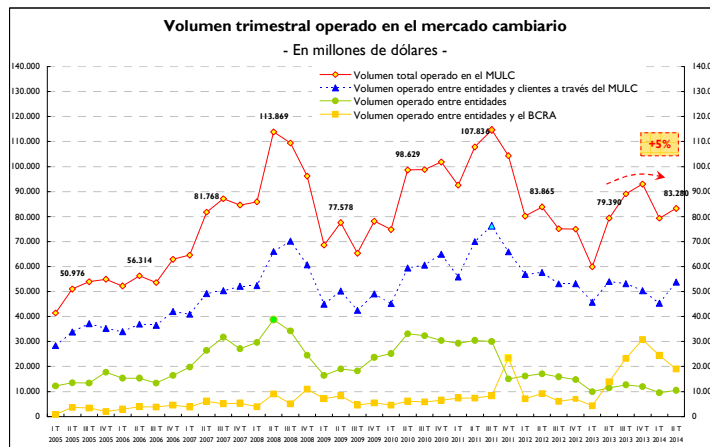
⁸ El resto de los movimientos de reservas internacionales por US\$ 369 millones del trimestre se explica, entre otros movimientos, por las variaciones de tenencias de entidades por los movimientos de depósitos y préstamos en moneda extranjera y los fondos de terceros pendientes de concertación, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, y la compra-venta de valores.

⁹ Los datos de deuda pública corresponden una estimación al cierre de junio 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.



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

El volumen operado en el MULC¹⁰ en el segundo trimestre de 2014 totalizó US\$ 83.280 millones (US\$ 1.412 millones en promedio diario), arrojando un incremento de 5% respecto al mismo periodo del año 2013, como consecuencia del aumento en el volumen operado entre las entidades autorizadas y el Banco Central.

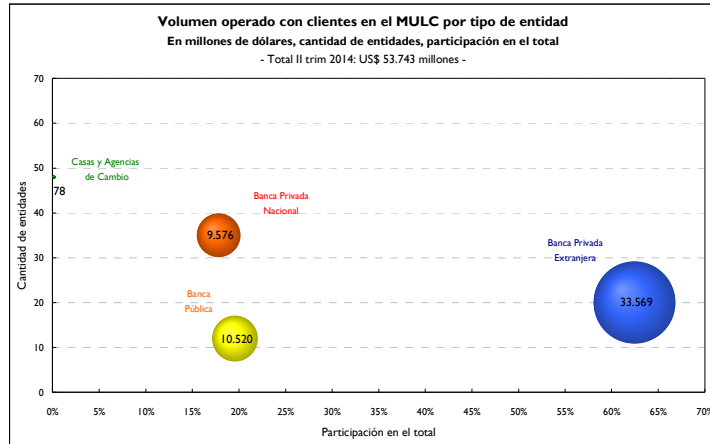


Las operaciones de las entidades financieras y cambiarias con sus clientes totalizaron en el trimestre US\$ 53.743 millones, nivel similar al del mismo trimestre del año previo.

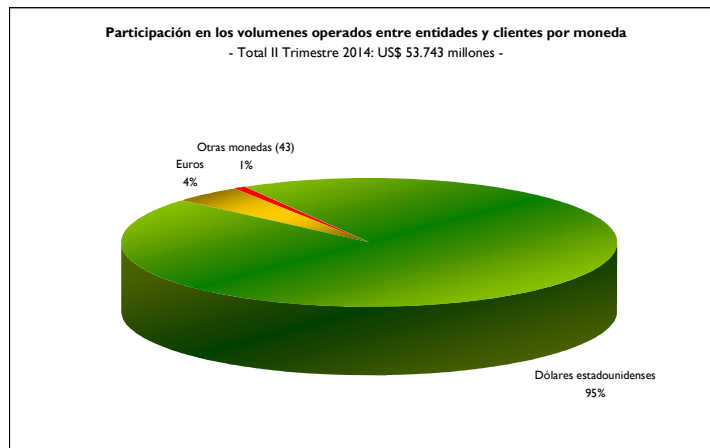
La operatoria con clientes continuó centralizada en un reducido grupo de entidades: de las 115 entidades autorizadas con operaciones en el año, las primeras diez (9% del total de entidades) concentraron el 85% del volumen operado.

Con respecto a la distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad en el trimestre, la banca privada extranjera centralizó el 62% de la misma, más que triplicando la participación que registraron las bancas pública y privada nacional, que concentraron el 20% y el 18% respectivamente, mientras que las casas y agencias de cambio agruparon el 0,1%.

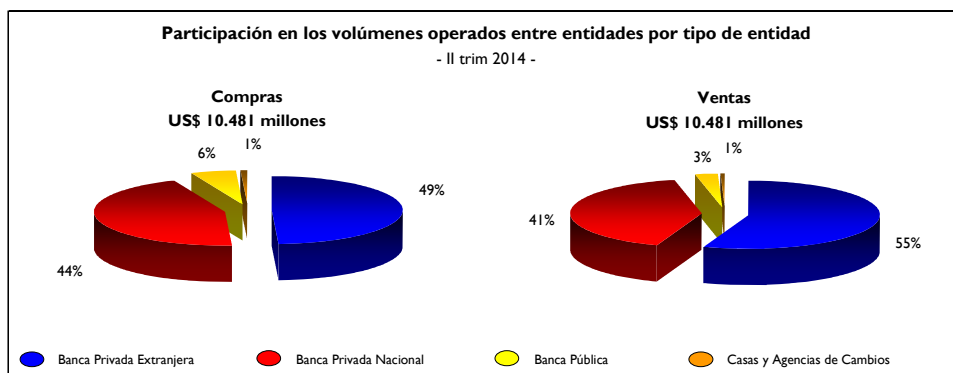
¹⁰ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas y entre éstas y el BCRA.



En lo que se refiere a la distribución del volumen por monedas, el dólar estadounidense concentró el 95% del total operado con clientes, mientras que el restante 5% se distribuyó en operaciones con euros (4%) y otras 43 diferentes monedas (1%).



Por otro lado, el volumen negociado entre entidades totalizó US\$ 10.481 millones en el trimestre, mostrando una caída interanual de 9%.



II) El balance cambiario¹¹

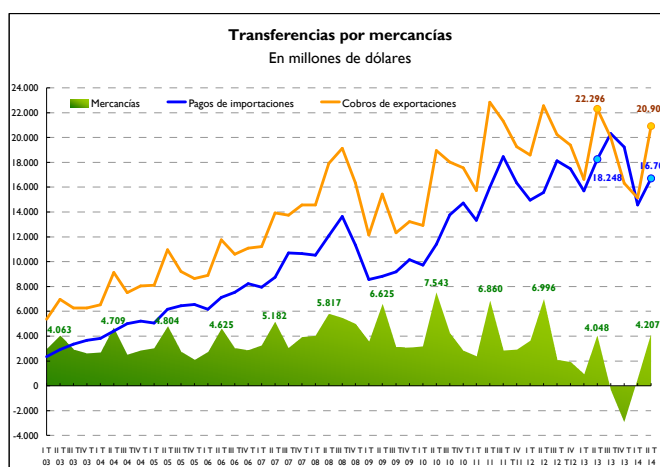
Luego de siete trimestres consecutivos con déficit, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un superávit de US\$ 1.170 millones en el segundo trimestre del 2014, mostrando una mejora de unos US\$ 1.200 millones respecto al resultado del mismo periodo del año 2013.

Por su parte, la cuenta capital y financiera cambiaria resultó superavitaria en US\$ 1.013 millones, lo que implicó una mejora de unos US\$ 3.700 millones respecto del déficit registrado en el mismo trimestre del año anterior.

II) a. La cuenta corriente cambiaria

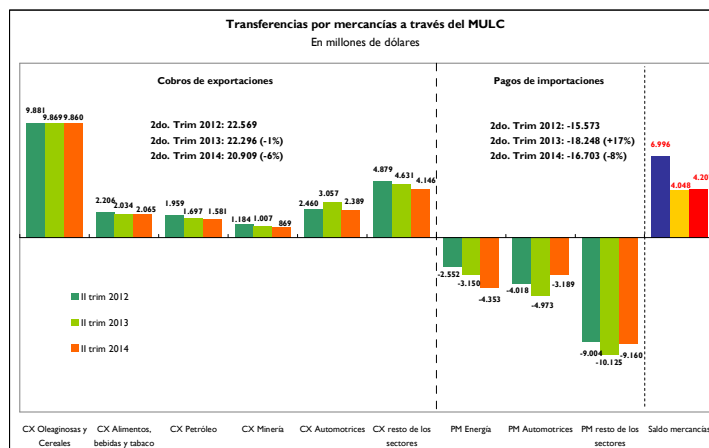
II) a.1. Transferencias por mercancías

Las transferencias netas por mercancías del balance cambiario registraron un superávit de US\$ 4.207 millones durante el segundo trimestre de 2014, lo que implicó un incremento de 4% en términos interanuales. El aumento en los ingresos netos del periodo respecto al mismo del año anterior, fue consecuencia de un mayor descenso en los pagos de importaciones respecto a lo observado en los cobros de exportaciones.



La disminución en el nivel de cobros de exportaciones se vio reflejada principalmente en los ingresos de la industria automotriz, mientras que el descenso en el nivel de pagos, se observó en la mayoría de las categorías sectoriales, con la excepción de los pagos por las importaciones de energía.

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

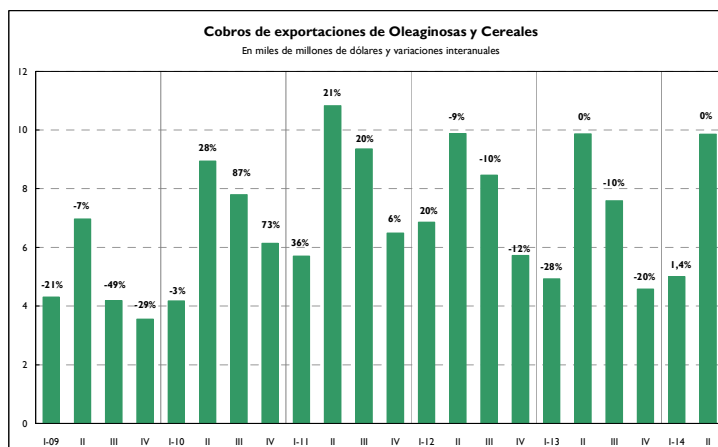


II) a.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes

Los ingresos en concepto de cobros de exportaciones de bienes totalizaron US\$ 20.909 millones en el segundo trimestre del 2014, lo que implicó una baja de 6% con relación al valor del mismo trimestre del año anterior.

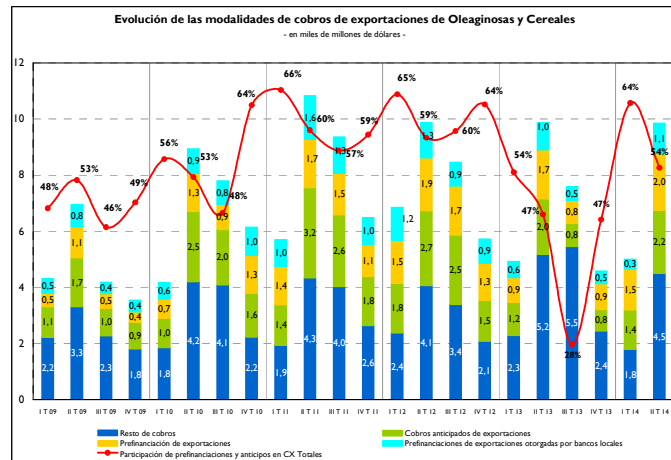
II) a.1.1.1. Los cobros de exportaciones de bienes de oleaginosas, aceites y cereales

El sector de oleaginosas, aceites y cereales registró cobros de exportaciones por US\$ 9.860 millones en el segundo trimestre de 2014, nivel similar a los alcanzados en los mismos trimestres de los años 2012 y 2013. En el acumulado de la primera mitad del año, los cobros de exportaciones del sector totalizaron US\$ 14.862 millones, manteniéndose sin variaciones significativas en términos interanuales.

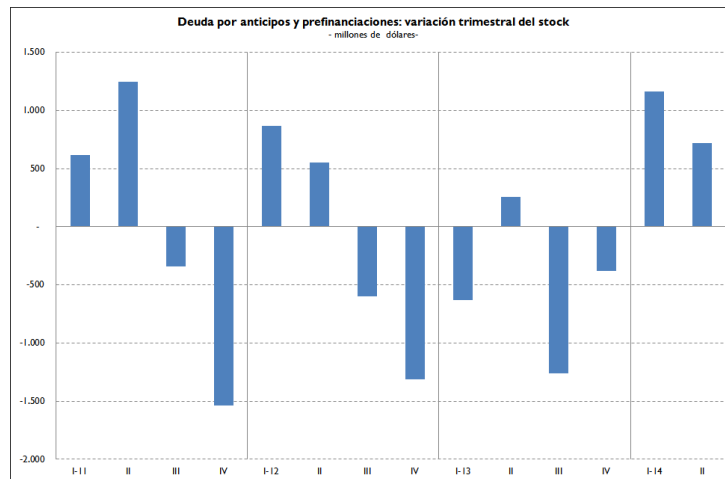


Si bien los cobros de exportaciones no tuvieron variaciones interanuales significativas, sí se observó por segundo trimestre consecutivo un cambio en la composición de las modalidades de ingresos respecto al mismo trimestre de 2013. Los cobros anticipados y las prefinanciaciones de exportaciones del trimestre aumentaron 14% en términos interanuales, en tanto que el resto de los cobros, es decir aquellos que se liquidan con posterioridad al embarque de la mercadería, mostraron una contracción de igual magnitud (alrededor de US\$ 690 millones). Entre los elementos que estuvieron asociados a este cambio de comportamiento, se encontraron las normativas del Banco Central que restringieron la capacidad de préstamo de las entidades financieras de

depósitos en moneda nacional a financiaciones a grandes empresas exportadoras¹² y el encarecimiento relativo del financiamiento en pesos versus el financiamiento en moneda extranjera del exterior o local.



La evolución de los ingresos de anticipos y prefinanciaciones se vio reflejada en el stock de deuda por estos conceptos. Esta deuda se origina cuando queda pendiente la cancelación de los anticipos y prefinanciaciones ingresados, con la aplicación de los embarques de mercaderías. En los últimos dos períodos este stock registró incrementos trimestrales, mostrando un cambio de comportamiento respecto al año anterior. Si bien los aumentos de los dos primeros trimestres de 2014 reflejan la estacionalidad propia de la comercialización de los productos, durante el primer y segundo trimestre de 2013 este comportamiento había estado ausente, ya sea por la aplicación de ingresos pasados a través de embarques y/o por la utilización de líneas de financiamiento en moneda local.



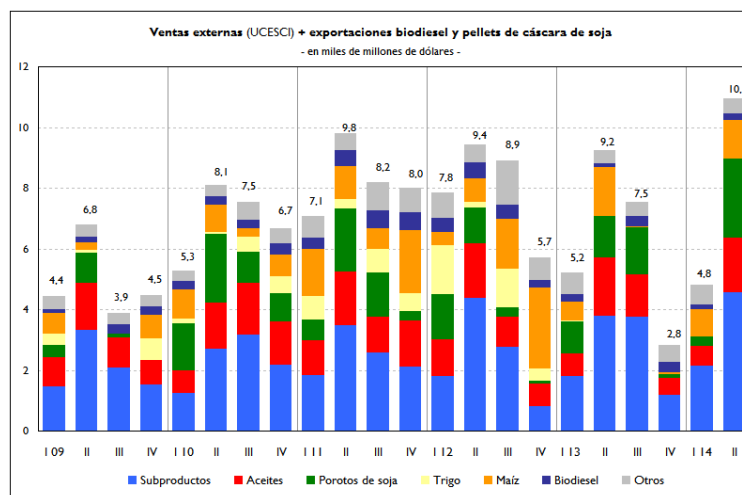
Cabe recordar que hasta fines del 2013, el sector había reducido su stock de deudas por anticipos y prefinanciaciones totales por aproximadamente US\$ 2.000 millones en términos interanuales, mediante la aplicación de embarques de granos, aceites y subproductos a la cancelación de financiamiento ingresado con anterioridad.

¹² Comunicaciones “A” 5493 y “A” 5505.

Por otro lado, a partir de diciembre de 2013 el Banco Central ofreció Letras Internas en pesos y liquidables por el Tipo de Cambio de Referencia al sector cerealero y aceitero, siempre que hubieran liquidado por el MULC el importe a suscribir el mismo día¹³. Estos títulos alcanzaron un stock máximo de US\$ 337 millones al 28.02.14, ubicándose a fines de junio en sólo US\$ 1 millón.

Si bien el ritmo de comercialización de la cosecha de la campaña 2013/14 se mantuvo lento con respecto a los niveles alcanzados en campañas pasadas, las ventas externas del sector (estimadas a través de las declaraciones juradas de ventas al exterior - ROE Verde¹⁴), luego de seis trimestres consecutivos de caídas interanuales, mostraron una recuperación de alrededor de US\$ 1.600 millones durante el segundo trimestre de 2014 con respecto al mismo trimestre del año anterior. En particular, este aumento se explicó por el crecimiento de las ventas externas con plazos de embarques más prolongados (ROE 180 y ROE 365 días), opciones que, como implican el pago por anticipado al embarque de la mercadería de los derechos de exportación correspondientes, aumentaron las necesidades de financiamiento del sector.

La suba interanual de 18% en los registros de ventas externas del sector, obedeció a las mayores ventas al exterior de porotos de soja y harina de soja. Este efecto, fue en parte compensado con las menores ventas de maíz.



Si bien las ventas externas del complejo soja concretadas en los dos primeros trimestres del año por los exportadores del sector, guardaron cierta relación con las compras de porotos de soja realizadas en el mercado interno, existen elementos que continúan gravitando sobre los niveles de liquidaciones del sector. Entre estos se encuentra la menor fluidez que se observa en la comercialización interna¹⁵ de porotos de soja durante las últimas dos campañas con relación a campañas pasadas. En este sentido, aun cuando los precios internacionales se mantuvieron en niveles relativamente elevados y la producción alcanzó picos históricos, la campaña anterior habría finalizado con un stock no despreciable de soja sin comercializar, en tanto que la presente (a junio del 2014) también se desarrolla con escaso dinamismo¹⁶.

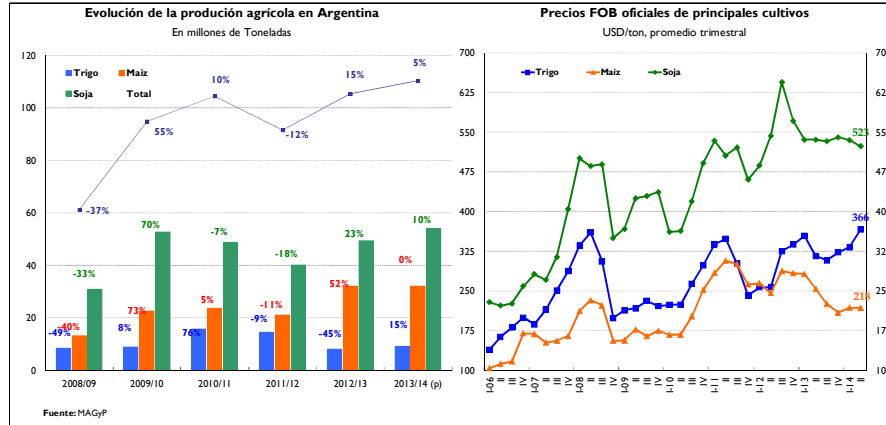
¹³ Comunicación "A" 5502 del 12.12.2013.

¹⁴ Las ventas externas se estiman sobre la base de las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (ROE Verde) publicadas por la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno (UCESCI), a lo que se le suman las exportaciones de biodiesel y de pellets de cáscara de soja realizadas por las empresas del sector.

¹⁵ Por comercialización en el mercado interno nos referimos a la serie de transacciones realizadas domésticamente que permiten transferir la propiedad o la entrega física de la mercadería desde un productor de soja hasta una empresa exportadora o industrializadora de la misma.

¹⁶ De acuerdo con datos del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca el volumen de soja comercializado de la campaña pasada (2012/13) alcanzó 44,6 millones de toneladas en tanto que la producción se estima que fue de 49,3 millones de toneladas. A fines de junio de 2014 se

Por el lado de los precios internacionales, las cotizaciones de los principales productos de exportación se mantuvieron en niveles históricamente elevados, aunque en el caso del maíz en niveles significativamente por debajo de los observados en el mismo periodo del año pasado. Los precios FOB promedio oficiales del maíz y la soja disminuyeron en términos interanuales 14% y 2%, respectivamente, en tanto el trigo tuvo un aumento de 16% interanual¹⁷.



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

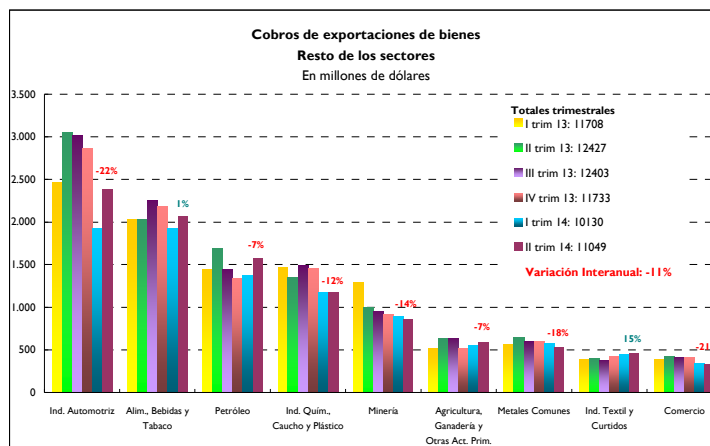
El conjunto del resto de los sectores registró cobros por exportaciones de bienes por US\$ 11.049 millones en el segundo trimestre de 2014, mostrando un descenso de 11% con respecto al valor ingresado en el mismo trimestre de 2013.

llevaba comercializado un 47% de la producción 2013/14 de soja, mientras este indicador se elevaba hasta un promedio de 67% de la producción en las tres campañas anteriores a la de los años 2012/13.

¹⁷ En el caso del precio de la soja, aunque existían elementos que daban sustento a las cotizaciones corrientes, las posiciones a término más lejanas cotizaban con un fuerte descuento con respecto a las posiciones más próximas. Considerando el ciclo comercial de Estados Unidos, durante la presente campaña el precio FOB oficial de la soja se mantuvo estable en torno a los US\$ 533 por tonelada, aunque algo más bajo que la campaña anterior, influenciado por la situación del mercado estadounidense (primer productor mundial) a pesar del ingreso de una mayor producción de Sudamérica prevista para la campaña 2013/14. En particular, el mercado estadounidense estuvo afectado por una activa demanda para exportación y en menor medida de molienda que implicó por primera vez en al menos diez campañas que las importaciones superaran el millón de toneladas. De esta forma, las importaciones lograban estabilizar las existencias de fin de campaña (agosto de 2014) en un volumen similar al de la campaña 2012/13 pero de los más bajos de toda la serie histórica. Mirando hacia delante, el significativo aumento de la producción prevista en Estados Unidos para la campaña siguiente con una demanda que no acompañaría la mayor oferta, explicaban la baja esperada para el precio de la soja.

Por su parte, el precio del maíz en el presente ciclo se encontró afectado por una oferta más holgada. Los valores más bajos del maíz en la actual campaña con respecto a la anterior estuvieron asociados con la recuperación mundial de su producción (+13%) que, pese al aumento del consumo (+10%), resultaba en un aumento de las existencias proyectadas sobre el fin del año comercial.

Las elevadas cotizaciones FOB oficiales del trigo entendemos que estaban explicadas principalmente por factores locales, ya que las cotizaciones de otros mercados internacionales mostraron cierto desacople de los valores locales. La caída en la producción local de trigo en las últimas dos campañas conjuntamente con la necesidad de abastecer el consumo doméstico llevaron las cotizaciones oficiales a niveles relativamente elevados.



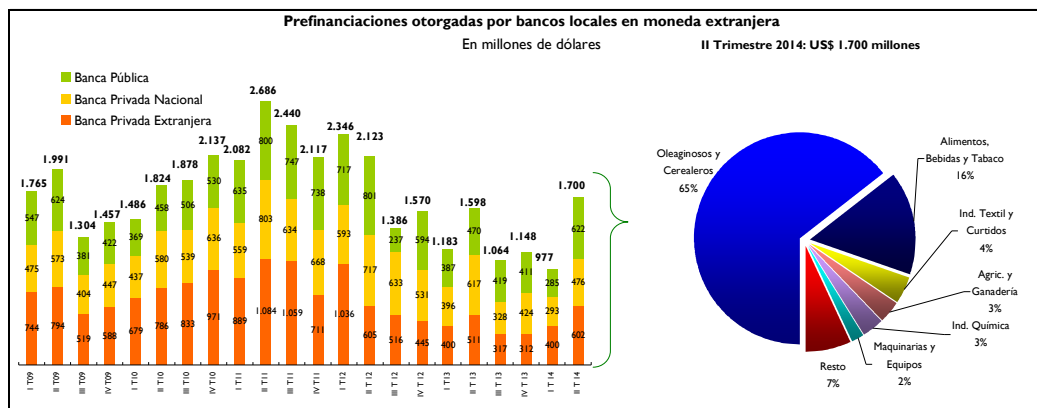
La industria automotriz fue el segundo sector en importancia en liquidaciones de divisas por cobros de exportaciones, con un total de US\$ 2.389 millones en el trimestre, nivel que si bien muestra una mejora respecto de los ingresos observados en los primeros tres meses de 2014, registró una contracción interanual de 22%. Este descenso se encuentra en línea con la caída de las exportaciones de las principales terminales automotrices en el periodo (27% de caída interanual), comportamiento vinculado principalmente a la menor demanda por parte de Brasil y otros destinos como Venezuela, Centroamérica y Europa¹⁸.

El sector de alimentos, bebidas y tabaco fue el tercer sector con mayores ingresos por cobros de exportaciones de bienes en el trimestre, con un total de US\$ 2.065 millones, mostrando un aumento interanual de 1%.

El sector petróleo registró cobros de exportaciones por US\$ 1.581 millones en el trimestre, mostrando un descenso interanual de 7%. Por su parte, la industria química, caucho y plástico registró liquidaciones de exportaciones por US\$ 1.183 millones, con una disminución interanual de 12%. El sector minería ingresó cobros de exportaciones por US\$ 869 millones, lo que implicó una caída de 14% respecto al mismo periodo del año anterior.

Por su parte, las nuevas prefinanciamientos de exportaciones otorgadas por bancos locales totalizaron US\$ 1.700 millones en el segundo trimestre del año 2014, registrando un incremento de 6% en términos interanuales. En cuanto a la distribución por grupo de entidad, la banca pública registró la mayor participación con el 37% de las financiamientos, seguida por la banca privada extranjera y la banca privada nacional con el 35% y el 28%, respectivamente.

¹⁸ Fuente: Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFSA).



A nivel sectorial, las empresas exportadoras de oleaginosas y cereales recibieron el 65% de este tipo de financiamiento, totalizando US\$ 1.095 millones, mostrando un incremento interanual de 13%. Los sectores con mayores ingresos que le siguieron en importancia, fueron los correspondientes a alimentos, bebidas y tabaco con US\$ 269 millones y la industria textil con alrededor de US\$ 70 millones. Entre estos tres sectores, se canaliz3 casi el 85% del total de prefianciaci3nes de exportaciones otorgadas por bancos locales.

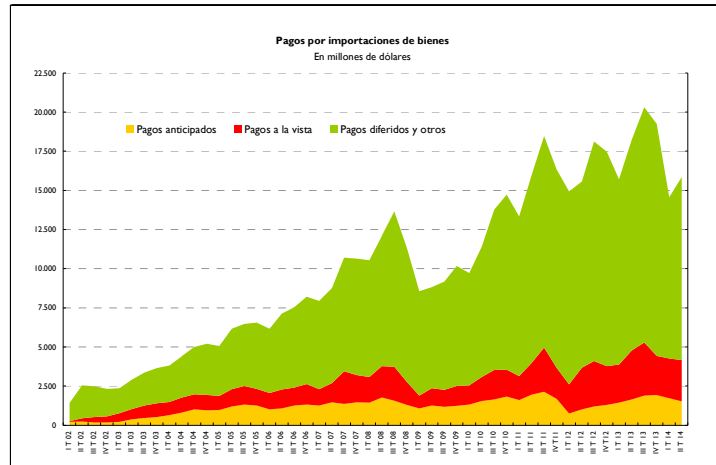
Por su parte, en las financiaci3nes locales otorgadas post-embarque se oper3 por unos US\$ 40 millones en el segundo trimestre del a3o 2014, monto unos US\$ 20 millones inferior al observado en el mismo periodo del a3o previo. El otorgamiento de este tipo de financiaci3n comercial estuvo destinado principalmente a la industria textil (25%), sector petrolero (17%) y al sector de alimentos, bebidas y tabaco (15%).

En conjunto, el total de nuevas financiaci3nes locales a exportadores fue de unos US\$ 1.750 millones en el trimestre, lo que equivali3 al 8% del total de los cobros por mercancías, participaci3n similar a la del segundo trimestre del a3o 2013.

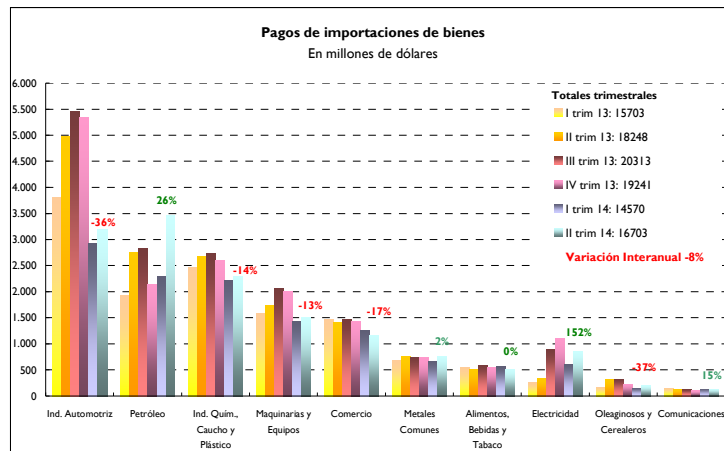
II) a.1.2. Los pagos por importaciones de bienes

Durante el segundo trimestre de 2014, los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron US\$ 16.703 millones, lo que represent3 una disminuci3n interanual de 8%, similar a la que se observ3 si se considera el total del primer semestre de 2014.

La caída interanual en el total de pagos de importaciones del segundo trimestre se debi3 b3sicamente a la baja de 13% en los pagos diferidos de importaciones, seguidos por los pagos anticipados que cayeron 1%, parcialmente compensada por el aumento de los pagos contados que aumentaron un 7%.



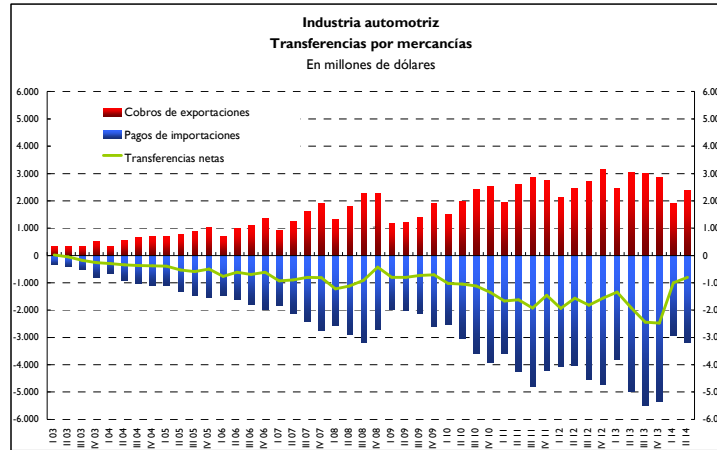
En la desagregación de los pagos totales por sector, se puede observar que la caída interanual en el nivel de pagos se registró en la mayoría de los sectores de actividad (destacándose la industria automotriz, química, caucho y plástico y maquinarias y equipos), con la excepción de los sectores relacionados con energía¹⁹.



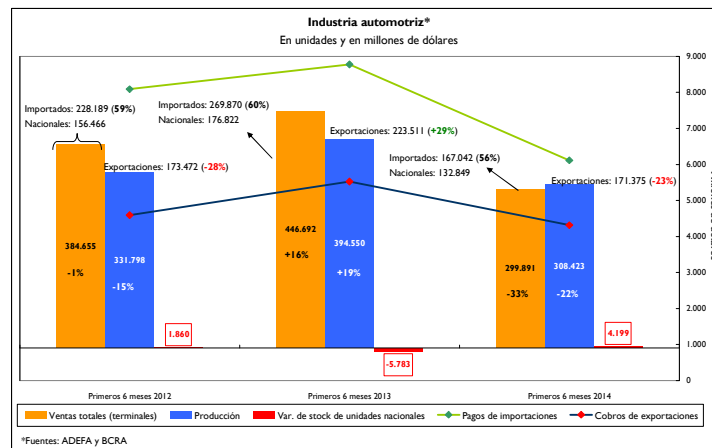
La industria automotriz registró pagos de importaciones de bienes por US\$ 3.189 millones en el segundo trimestre de 2014 (caída interanual de 36%), dejando de ser el principal sector en términos de pagos de importaciones de la economía argentina (concentrando el 19% de los pagos totales), lugar que pasó a ser ocupado por el conjunto de empresas vinculadas a las importaciones de energía (centralizando el 26% de los pagos).

Asimismo, el sector automotriz tuvo una disminución interanual de 22% en los cobros de exportaciones, resultando en un déficit de divisas por mercancías del sector por unos US\$ 800 millones y acumulando, para el primer semestre de 2014, una baja interanual en el déficit de unos US\$ 1.500 millones (caída de 45%).

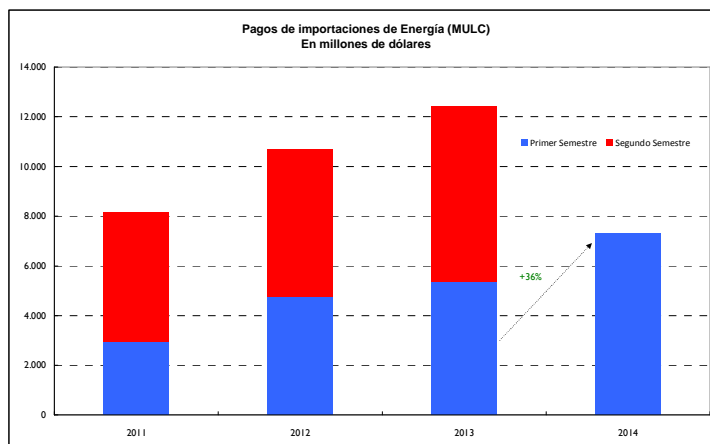
¹⁹ Incluye las empresas del sector electricidad, petróleo y gas.



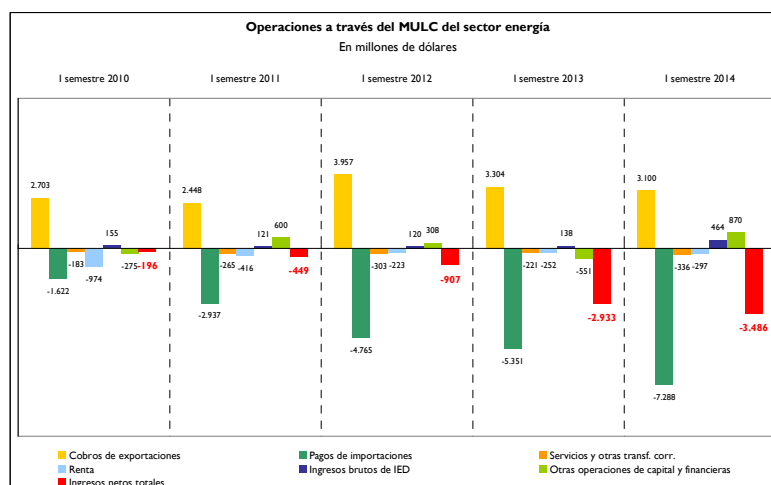
La caída en el déficit del sector automotriz se desarrolló en un contexto de caída en los niveles de producción y ventas del sector durante el primer semestre del año. Mientras que durante el primer semestre de 2013 los niveles de producción y ventas internas totales evidenciaron un crecimiento interanual de 19% y 16%, respectivamente, durante el año 2014 se observó una caída de 22% en los valores de producción y de 33% en el nivel de ventas internas totales en el marco de aumento de los impuestos internos dispuesto para los vehículos de alta gama.



Las distintas empresas vinculadas al sector energético registraron pagos de importaciones por US\$ 4.353 millones durante el segundo trimestre del año 2014, con un aumento interanual de 38%. Cabe destacar que el nivel de pagos del sector para el primer semestre del 2014 representó un valor récord de unos US\$ 7.300 millones, con un incremento interanual de 36%.



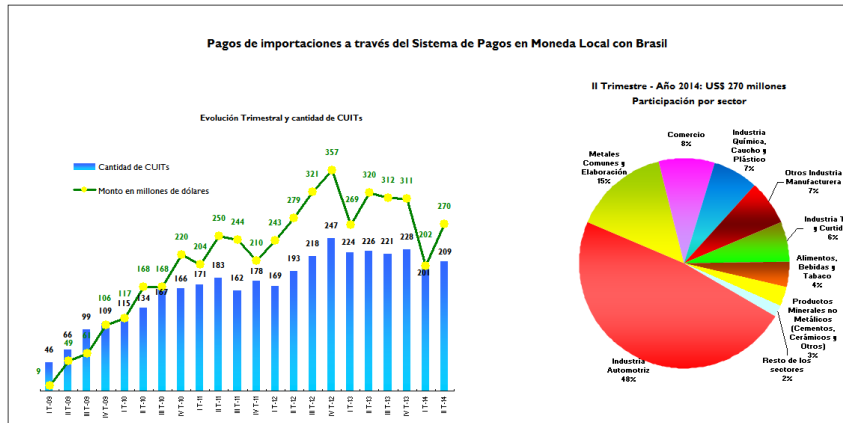
Los mayores egresos del sector energía por importaciones de bienes para el primer semestre del año 2014, fueron parcialmente compensados por nuevos ingresos de cobros de exportaciones y de carácter financiero, destacándose los ingresos de fondos frescos por colocaciones de deuda en el exterior y por inversión extranjera directa. Considerando el total de operaciones concertadas por el sector energía para el primer semestre de 2014, el déficit de divisas sectorial rondó los US\$ 3.500 millones.



Asimismo, los sectores de industria química, caucho y plástico, maquinarias y equipos y comercio registraron pagos de importaciones por US\$ 2.293 millones (caída de 14% interanual), US\$ 1.505 millones (baja de 13% interanual), y US\$ 1.170 millones (disminución de 17 % interanual), respectivamente.

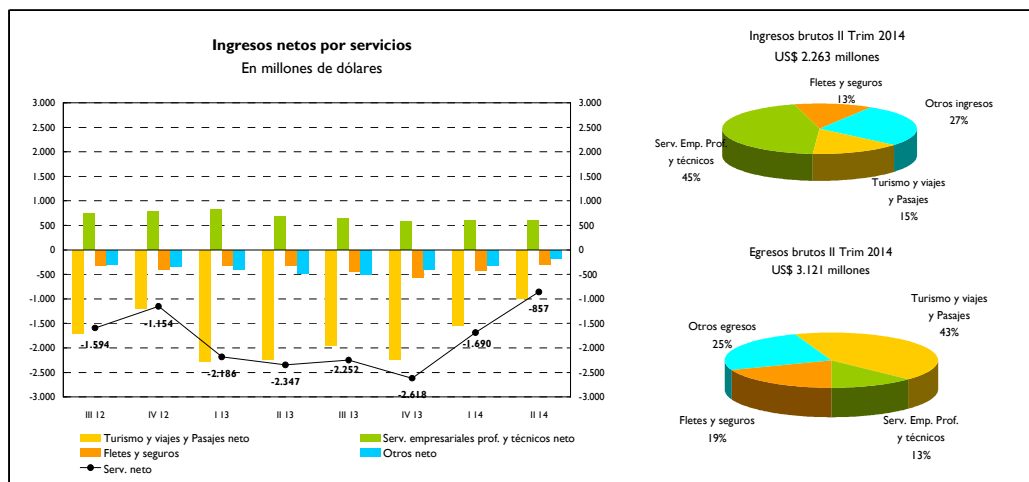
Por último, cabe destacar que en el trimestre bajo análisis, se registraron aproximadamente 2.150 operaciones de unas 210 empresas a través del sistema de pagos en moneda local (SML) por importaciones desde Brasil por el equivalente a US\$ 270 millones, mostrando una disminución de 19% con respecto a los valores registrados en el mismo periodo del año 2013²⁰. Los principales sectores que registraron pagos de importaciones por SML en el trimestre fueron la industria automotriz (48% de participación), metales comunes y elaboración (15%), comercio (8%), la industria química, caucho y plástico (7%) y otros industria manufacturera (7%).

²⁰ Por otro lado, se cursaron cobros de exportaciones por este sistema por un total equivalente a unos US\$ 690.000 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

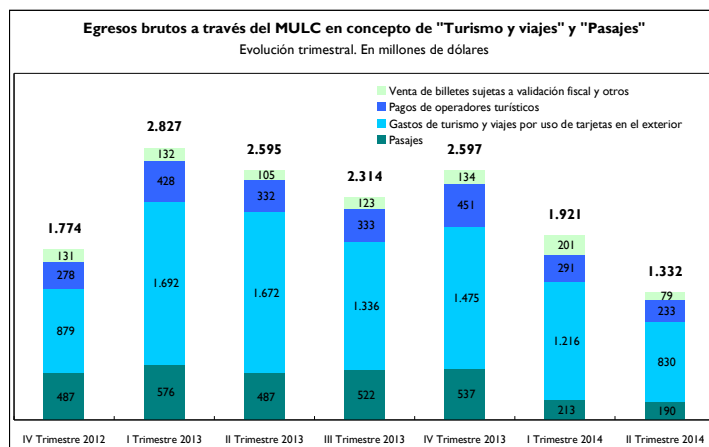
En el segundo trimestre de 2014, las operaciones registradas en concepto de servicios totalizaron egresos netos por US\$ 857 millones, exhibiendo una mejora de unos US\$ 1.500 millones respecto al déficit del mismo trimestre del año anterior. Este resultado se explicó por egresos netos por turismo y viajes y pasajes por US\$ 991 millones, fletes y seguros por US\$ 296 millones, y regalías y otros servicios por US\$ 172 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos por alrededor de US\$ 600 millones.



Respecto al resultado registrado en el mismo trimestre del año anterior, la reducción en la demanda neta por servicios se debió a los menores egresos netos por turismo y viajes y pasajes por alrededor de US\$ 1.200 millones, y de regalías y otros servicios por US\$ 300 millones. Por su parte, los ingresos netos de servicios empresariales, profesionales y técnicos se redujeron en US\$ 90 millones de manera interanual, mientras que los egresos netos de fletes y seguros prácticamente se mantuvieron en los niveles del segundo trimestre del año anterior.

La caída interanual de unos US\$ 1.250 millones en los egresos brutos por turismo y viajes y pasajes refleja entre otros factores, los efectos que tuvieron el adelantamiento de pagos durante el 2013 de futuros consumos, el aumento en los costos a partir de las subas de la tasa de percepción impositiva aplicada a los gastos en el exterior y del tipo de cambio nominal, y el posible uso de billetes de libre disponibilidad demandados a partir de la rehabilitación del acceso al MULC, que se incluyen en el resultado de la cuenta de capital y financiera.

Asimismo, los ingresos en el mercado de cambios por los gastos de turistas no residentes en el país se mantuvieron en los niveles del mismo trimestre del año 2013, totalizando alrededor de US\$ 340 millones.



En el caso de la reducción en los egresos netos por regalías y otros servicios, incidió el aumento de ingresos de cobros de siniestros por unos US\$ 230 millones.

II) a.3. Rentas

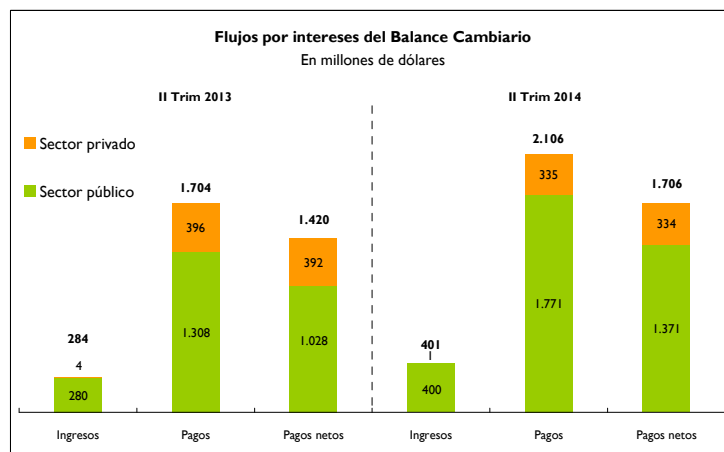
En el segundo trimestre de 2014, las operaciones por rentas generaron una demanda neta de divisas por US\$ 2.239 millones, observándose un aumento en el déficit con relación al mismo trimestre del año previo de unos US\$ 450 millones. El mayor déficit se debió principalmente a los mayores pagos netos de intereses, tanto del sector público como del sector privado y por las mayores erogaciones por utilidades y dividendos.

Rentas

En millones de dólares

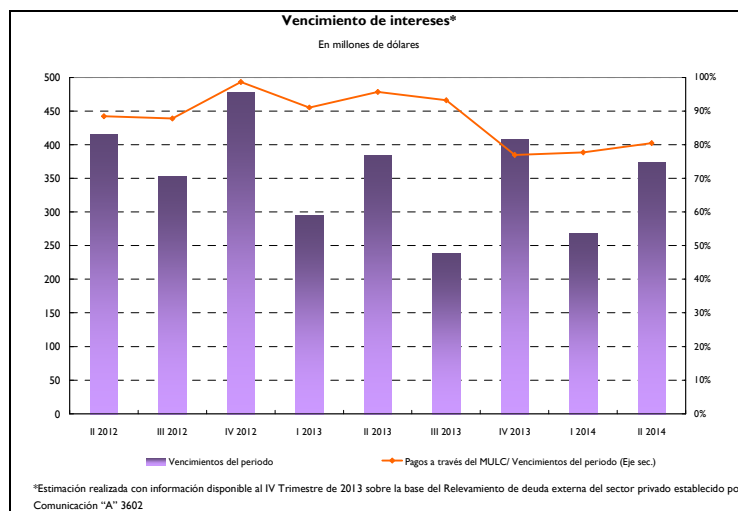
	2012					2013					2014		
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	Total	I trim	II trim	Total
Rentas	-892	-1.337	-905	-4.460	-7.594	-1.094	-1.791	-1.179	-1.827	-5.890	-1.033	-2.239	-3.272
Intereses	-868	-1.343	-862	-4.295	-7.369	-938	-1.420	-783	-1.386	-4.527	-727	-1.706	-2.433
Ingresos	164	286	216	643	1.309	93	284	214	269	859	181	401	581
Egresos	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678	1.031	1.704	996	1.655	5.386	907	2.106	3.014
Pagos al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	4	1	1	1	1	2	1	1	2
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	117	120	113	109	459	136	122	152	120	530	142	115	258
Otros pagos del Gobierno Nacional	499	870	487	4.140	5.996	458	1.007	455	1.012	2.931	393	1.477	1.871
Otros pagos de intereses	414	638	478	689	2.219	437	574	390	522	1.923	371	513	884
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-24	7	-43	-164	-225	-155	-371	-396	-441	-1.363	-306	-533	-839
Ingresos	28	14	7	6	56	6	5	6	4	20	8	5	12
Egresos	53	8	50	171	280	161	375	402	445	1.383	314	538	852

Los pagos brutos de intereses del balance cambiario sumaron US\$ 2.106 millones en el segundo trimestre de 2014, registrándose una suba interanual de unos US\$ 400 millones.



Durante el segundo trimestre de 2014, el sector público pagó intereses brutos por US\$ 1.771 millones, principalmente por obligaciones con organismos internacionales y con tenedores de títulos públicos colocados a partir de 2005, destacándose el pago de los títulos Discount originados en los canjes de deuda del periodo 2005-2010 por US\$ 833 millones. El aumento de los servicios de intereses de este título respecto a los vencimientos anteriores se explica por el aumento de la tasa de interés devengada contemplado en su prospecto de emisión y por la nueva emisión como consecuencia del pago por la expropiación de parte del paquete accionario de YPF dispuesto por la Ley 26.741²¹.

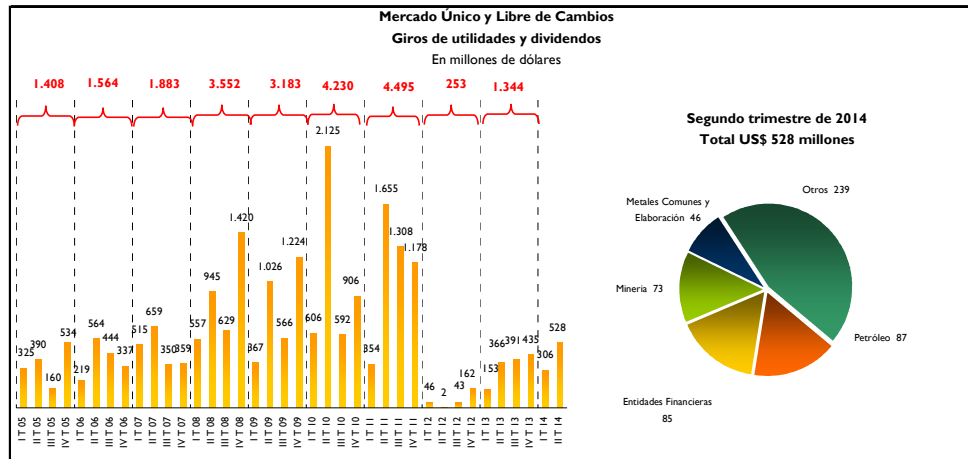
Por su parte, el sector privado atendió vencimientos de intereses durante el segundo trimestre del 2014 por US\$ 373 millones, observándose una caída de 3% con relación al mismo periodo del año anterior²², donde en torno al 80% de los vencimientos del periodo fueron afrontados mediante el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios.



²¹ En la Resolución 26 de fines de abril de 2014, se detallan la ampliación de emisiones y las nuevas emisiones y colocaciones de bonos para hacer frente a las obligaciones originadas por el "Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación" celebrado entre la República Argentina y Repsol S.A., Repsol Capital SL y Repsol Butano S.A.

²² 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.

Durante el segundo trimestre de 2014, los giros de utilidades y dividendos realizados con acceso al MULC totalizaron US\$ 528 millones, con un aumento interanual de unos US\$ 160 millones. Se destacaron los giros del sector petróleo por US\$ 87 millones, el sector financiero por US\$ 85 millones y minería por US\$ 73 millones.



II) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

En el segundo trimestre de 2014, se registró un superávit en la cuenta capital y financiera del balance cambiario de US\$ 1.013 millones, producto principalmente de ingresos netos del sector privado no financiero (SPNF) por US\$ 473 millones, de las entidades del sector financiero por US\$ 91 millones, y del depósito por US\$ 539 millones del Bank of New York Mellon en el Banco Central de la República Argentina²³, por los fondos girados por el Gobierno Nacional al banco agente para el pago de los servicios de intereses correspondientes a Discount en dólares estadounidenses y euros con legislación extranjera, que se mantenían depositados en el Banco Central a partir de una decisión judicial²⁴.

Estos ingresos fueron parcialmente compensados por egresos netos del sector público por US\$ 36 millones.

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	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	-609
Sector Financiero	-79	-190	33	-424	-660	628	-178	-279	-196	-25	554	91	645
Sector Privado No Financiero	-499	-2.456	-587	372	-3.169	-332	-156	-102	-439	-1.029	-1.011	473	-538
Sector Público y BCRA	-479	-785	-2.048	419	-2.894	421	-2.968	357	1.599	-592	-442	-36	-479
Otros movimientos netos	-577	-2.601	1.132	1.598	-448	-1.039	631	1.104	2.406	3.101	-722	486	-237

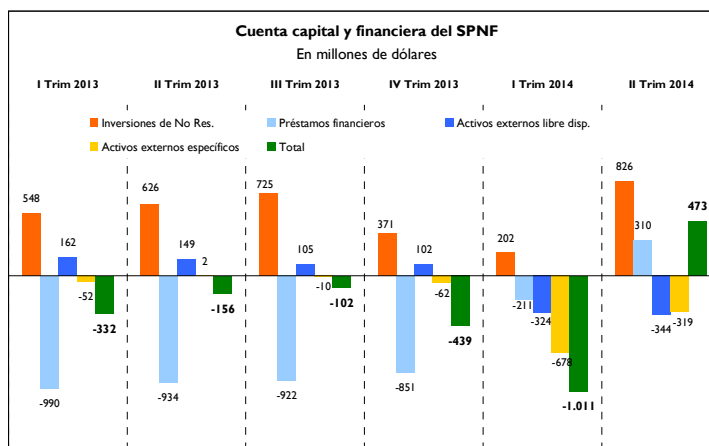
²³ Registrado en "Otros movimientos netos".

²⁴ 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. El monto operado por este concepto rondó los US\$ 500 millones en el segundo trimestre de 2014.

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

Durante el segundo trimestre de 2014, la cuenta capital y financiera del SPNF registró un superávit de US\$ 473 millones, como consecuencia principalmente de ingresos netos por inversiones en el país de no residentes por US\$ 826 millones. Asimismo, luego de ocho trimestres consecutivos con resultado deficitario, los préstamos financieros en moneda extranjera registraron ingresos netos por US\$ 310 millones, básicamente debido a los ingresos por emisiones primarias de títulos de deuda en moneda extranjera del sector petrolero por unos US\$ 1.000 millones²⁵.

Estos ingresos fueron parcialmente compensados por la demanda neta de activos para la constitución de depósitos locales con fines específicos por US\$ 319 millones y para la formación de activos externos de libre disponibilidad, que totalizó en el trimestre US\$ 344 millones (monto similar al del trimestre previo).



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

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

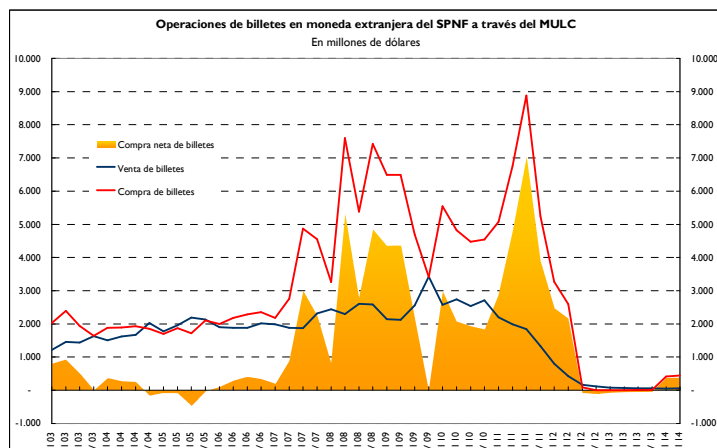
²⁵ También se incluye en esta cuenta en egresos, la compra de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 500 millones.

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	-43	344	502	183	319	663
	TOTAL	753	-85	669	1.882	884	997	1.666

En este contexto, en el segundo trimestre de 2014 se registró un déficit por las operaciones de activos externos de libre disponibilidad del SPNF por US\$ 344 millones, explicado principalmente por las compras netas de billetes por US\$ 387 millones. Esta demanda neta se explicó por compras brutas de billetes por US\$ 442 millones, y ventas brutas por US\$ 55 millones.



Asimismo, se observaron repatriaciones netas de fondos del exterior de residentes de libre disponibilidad por US\$ 43 millones y una demanda neta de activos para fines específicos por US\$ 319 millones, básicamente por compras del sector petrolero para la constitución transitoria de depósitos locales para su aplicación a fines específicos.

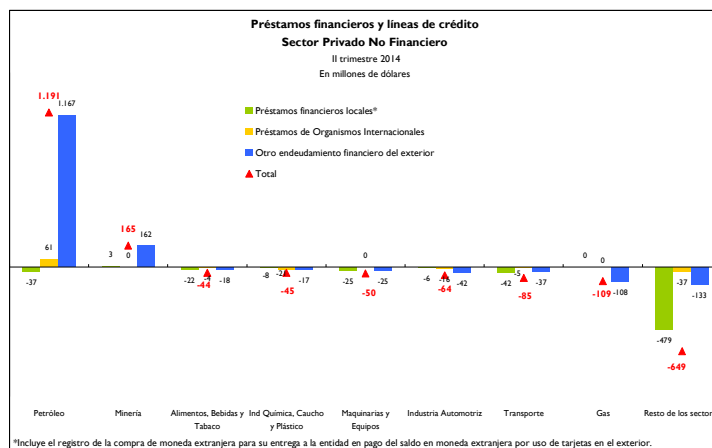
Flujos por préstamos financieros

En el segundo trimestre de 2014, las operaciones por préstamos financieros a través del MULC del SPNF resultaron en ingresos netos por US\$ 310 millones, debido básicamente a las liquidaciones por emisiones primarias del sector petrolero de títulos de deuda en moneda extranjera por unos US\$ 1.000 millones. También se incluyen en esta cuenta la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 500 millones²⁶.

Asimismo, se registraron otras cancelaciones netas de préstamos financieros locales por unos US\$ 100 millones, de otros préstamos financieros del exterior por unos US\$ 45 millones y de préstamos de organismos internacionales por unos US\$ 20 millones.

En el análisis por sector, se observa que solo los sectores petrolero y minero registraron desembolsos netos durante el trimestre, por unos US\$ 1.200 millones y US\$ 170 millones respectivamente. Entre los sectores con mayores cancelaciones netas se destacaron los sectores gasífero y transportista, con egresos netos por unos US\$ 100 y US\$ 90 millones, respectivamente.

²⁶ Como ya fue mencionado, 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.



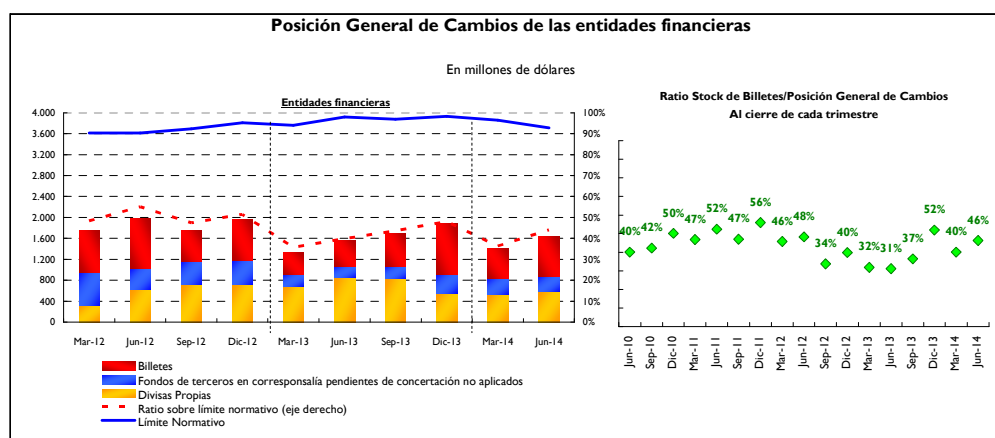
II) b.2. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector financiero

En el segundo trimestre del año, las operaciones financieras y de capital del sector financiero resultaron en ingresos netos por US\$ 91 millones, explicados por el ingreso neto de préstamos y líneas de crédito del exterior por unos US\$ 340 millones, compensados parcialmente por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC).

La Posición General de Cambios y a Término en moneda extranjera

A fines de junio de 2014, las entidades financieras registraron un stock de activos externos líquidos que componen la PGC de aproximadamente US\$ 1.640 millones, nivel equivalente al 44% del límite máximo establecido por la normativa vigente (unos US\$ 3.710 millones) y que implicó un aumento de unos US\$ 230 millones respecto al cierre del trimestre anterior.

Este aumento de la PGC estuvo asociado a un aumento del stock de billetes en moneda extranjera que representó el 46% del total, incrementándose en 6 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 atesoramiento y turismo y viajes.

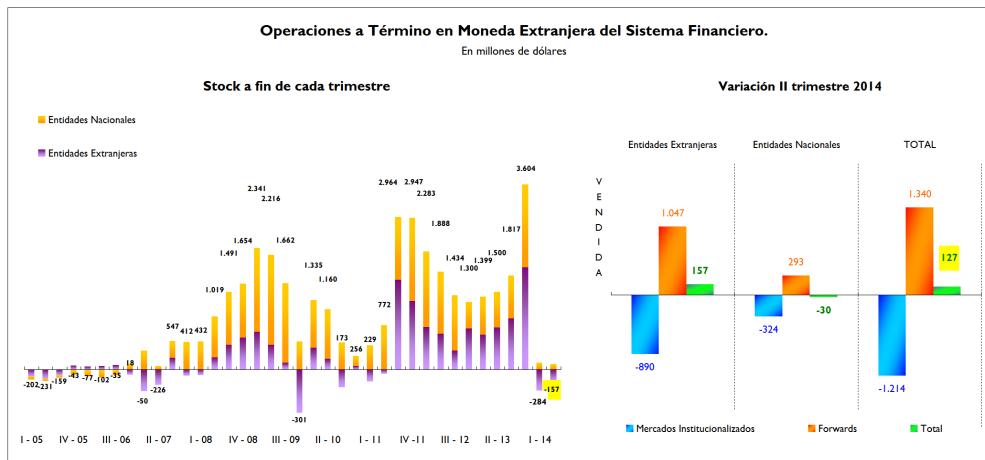


Los fondos de terceros recibidos por las entidades en sus cuentas de corresponsalía que se encuentran pendientes de concertación por parte de los beneficiarios de las mismas, se redujeron en US\$ 460 millones en

el trimestre, totalizando un stock de unos US\$ 1.000 millones a fines de junio. De este monto, el 71% se encontraba aplicado a la atención del mercado o en operaciones con el Banco Central²⁷, representando ocho puntos porcentuales menos que en el trimestre anterior, mientras que el 29% restante, alrededor de US\$ 290 millones, permanecían sin aplicar en cuentas de corresponsalía de las entidades en el exterior.

En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²⁸, el conjunto de entidades redujo su posición vendida neta en el segundo trimestre del año, alcanzando un stock US\$ 157 millones.

Esta variación en la posición a término por US\$ 130 millones en el trimestre se observó en las entidades extranjeras, quienes concertaron compras netas por unos US\$ 160 millones, mientras que las entidades nacionales concertaron ventas netas por unos US\$ 30 millones. No obstante, las entidades extranjeras registraron una posición vendida neta de US\$ 257 millones al 30 de junio de 2014, en tanto que las entidades nacionales finalizaron el periodo con una posición comprada neta de US\$ 100 millones.



La posición a término en moneda extranjera de las entidades se redujo en unos US\$ 1.550 millones respecto al cierre del segundo trimestre de 2013, debido principalmente a la adecuación de las entidades financieras a los cambios normativos referidos a los nuevos límites de la Posición Global Neta introducidos en el primer trimestre de 2014.

Préstamos financieros

Las operaciones por endeudamiento externo del sector financiero resultaron en ingresos netos de fondos por unos US\$ 320 millones en el segundo trimestre. Estos ingresos netos correspondieron básicamente al ingreso de préstamos y líneas de crédito del exterior recibidas por las entidades locales, tanto extranjeras como nacionales, aplicadas principalmente a prefinanciaciones de exportaciones y, en menor medida, al otorgamiento de otros préstamos locales en moneda extranjera.

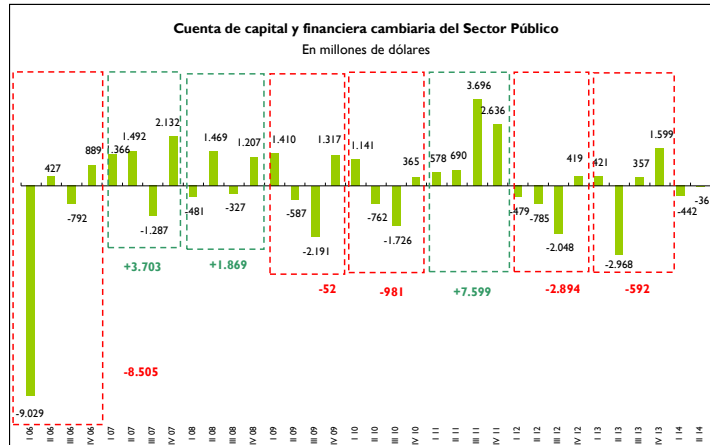
II) b.3. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público

En el segundo trimestre de 2014, la cuenta capital y financiera cambiaria del sector público resultó en una demanda neta de US\$ 36 millones. Este resultado incluye las cancelaciones netas de deudas por unos US\$ 130

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

millones, básicamente de organismos internacionales, parcialmente contrarrestados por las suscripciones netas del Certificado de Depósito para Inversión (CEDIN) y del Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE) por un total aproximado de US\$ 60 millones.



Balance cambiario 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	Total
Cuenta Corriente cambiaria	2.304	5.333	-257	-3.514	3.866	-2.261	-40	-3.665	-7.315	-13.280	-2.110	1.170	-939
Balance transferencias por mercancías	3.648	6.996	2.105	1.925	14.673	937	4.048	-314	-2.925	1.745	563	4.207	4.770
Cobros por exportaciones de bienes	18.587	22.569	20.222	19.394	80.772	16.639	22.296	19.999	16.316	75.250	15.133	20.909	36.042
Pagos por importaciones de bienes	14.939	15.573	18.118	17.469	66.099	15.703	18.248	20.313	19.241	73.505	14.570	16.703	31.272
Servicios	-631	-447	-1.594	-1.154	-3.825	-2.186	-2.347	-2.252	-2.618	-9.403	-1.690	-857	-2.547
Ingresos	2.948	2.474	2.257	2.379	10.059	2.313	2.050	2.105	1.928	8.397	1.966	2.263	4.229
Egresos	3.579	2.921	3.850	3.533	13.884	4.499	4.397	4.357	4.547	17.800	3.656	3.121	6.777
Rentas	-892	-1.337	-905	-4.460	-7.594	-1.094	-1.791	-1.179	-1.827	-6.890	-1.033	-2.239	-3.272
Intereses	-868	-1.343	-862	-4.295	-7.369	-938	-1.420	-783	-1.386	-4.527	-727	-1.706	-2.433
Ingresos	164	286	216	643	1.309	93	284	214	269	859	181	401	581
Egresos	1.032	1.629	1.079	4.938	8.678	1.031	1.704	996	1.655	5.386	907	2.106	3.014
Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional	1	1	1	1	4	1	1	1	1	2	1	1	2
Pagos a otros Org. Int. y otros bilaterales	117	120	113	109	459	136	122	152	120	530	142	115	258
Otros pagos de intereses	414	638	478	689	2.219	437	574	390	522	1.923	371	513	884
Otros pagos del Gobierno Nacional	499	870	487	4.140	5.996	458	1.007	455	1.012	2.931	393	1.477	1.871
Utilidades y Dividendos y otras rentas	-24	7	-43	-164	-225	-155	-371	-396	-441	-1.363	-306	-533	-839
Ingresos	28	14	7	6	56	6	5	6	4	20	8	5	12
Egresos	53	8	50	171	280	161	375	402	445	1.383	314	538	852
Otras transferencias corrientes	179	122	137	174	611	82	50	79	55	267	51	60	111
Ingresos	363	419	525	397	1.703	267	276	238	200	980	173	178	351
Egresos	184	298	388	223	1.092	184	225	158	145	713	122	118	240
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	-609
Inversión directa de no residentes	1.029	1.175	578	963	3.744	651	635	732	394	2.413	207	836	1.044
Ingresos	1.053	1.209	720	994	3.976	668	695	778	445	2.586	239	855	1.095
Egresos	24	34	142	31	232	17	60	45	51	173	32	19	51
Inversión de portafolio de no residentes	-20	-29	-37	-27	-112	3	-10	-8	-23	-37	-5	-10	-15
Ingresos	3	12	1	1	18	11	1	2	2	16	10	2	12
Egresos	23	41	38	28	130	8	11	10	24	53	15	13	28
Préstamos financieros y líneas de crédito	571	-1.296	-1.427	-945	-3.096	-980	-818	-924	-604	-3.326	-99	628	529
Ingresos	3.242	2.398	1.490	1.590	8.720	990	1.493	1.088	1.858	5.430	1.850	2.521	4.371
Egresos	2.671	3.694	2.917	2.535	11.817	1.970	2.312	2.012	2.462	8.756	1.949	1.893	3.841
Operaciones con el Fondo Monetario Internacional	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros bilaterales	-1.024	-1.058	16	308	-1.757	-548	-2.813	824	655	-1.882	-1.283	-124	-1.407
Ingresos	12.531	7.059	7.165	7.137	33.892	6.837	10.036	1.985	2.263	21.121	904	829	1.733
Egresos	13.556	8.117	7.149	6.829	35.650	7.385	12.849	1.161	1.609	23.003	2.187	953	3.140
Formación de activos externos del SPNF	-1.606	-1.966	6	163	-3.404	110	152	95	40	397	-1.002	-663	-1.666
Ingresos	1.984	696	287	242	3.209	169	159	137	121	586	788	293	1.081
Egresos	3.590	2.663	282	79	6.613	59	8	42	80	190	1.791	956	2.747
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	24	-245	238	-207	-190	616	-218	-140	-189	70	487	-229	258
Compra-venta de títulos valores	-144	-183	3	0	-324	0	0	0	23	23	667	15	682
Otras operaciones del sector público (neto)	114	170	-1.979	112	-1.583	865	-230	-604	666	696	129	75	204
Otros movimientos netos	-577	-2.601	1.132	1.598	-448	-1.039	631	1.104	2.406	3.101	-722	486	-237
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	670	-699	-1.727	-1.549	-3.305	-2.583	-2.711	-2.585	-3.946	-11.825	-3.732	2.184	-1.548
Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA	915	-943	-1.337	-1.720	-3.086	-2.844	-3.441	-2.264	-4.142	-12.691	-3.592	2.271	-1.321
Ajuste por tipo de pase y valuación	245	-244	389	-171	219	-261	-730	321	-196	-866	140	87	227

Datos provisionales, sujetos a revisión.