

# Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Febrero de 2019



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Las operaciones en el Mercado de Cambios y el balance cambiario

## Aspectos principales

### Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en febrero de 2019

- ✓ *En febrero, los clientes de entidades compraron en el mercado de cambios unos US\$ 406 millones, mientras que el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios ofertó US\$ 824 millones, colaborando a que el tipo de cambio se mantuviera durante la primera quincena del mes por debajo de la zona de no intervención, hecho que llevó al BCRA a comprar US\$ 418 millones.*
- ✓ *Las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por unos US\$ 1.500 millones.*
- ✓ *Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, "Oleaginosas y cereales", tuvo ventas netas por unos US\$ 1.500 millones, con un descenso interanual de 10%, que podría explicarse por las mayores importaciones del sector pagadas con fondos en el exterior no ingresados, principalmente porotos de soja para ser procesados en el país.*
- ✓ *Las empresas del "Sector Real no Oleaginosas y Cereales" registraron un resultado prácticamente neutro. Este resultado contrasta con febrero de 2018, cuando registraron compras netas por US\$ 570 millones. La diferencia continuó siendo explicada por las menores importaciones observadas en los últimos meses.*
- ✓ *Las "Personas humanas", que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta US\$ 950 millones. El descenso de 55% respecto a las compras por US\$ 2.100 millones de febrero de 2018 puede explicarse por las menores compras para atesoramiento y para viajes al exterior.*
- ✓ *Los "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron compras netas por alrededor de US\$ 600 millones, mostrando una reversión respecto a las ventas netas observadas en febrero de 2018 por US\$ 1.100 millones.*
- ✓ *Adicionalmente a las ventas en el mercado spot, las entidades efectuaron compras a término en moneda extranjera por US\$ 220 millones.*
- ✓ *El Gobierno General registró el ingreso neto por emisiones por US\$ 1.300 millones, principalmente por Letras en moneda extranjera y en pesos. Asimismo, realizó pagos netos a organismos internacionales por US\$ 350 millones.*
- ✓ *Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas aumentaron en US\$ 1.204 millones durante febrero, finalizando el mes en un stock de US\$ 68.015 millones.*

## I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante febrero de 2019. Esta información es recopilada a través del Régimen Informativo de Operaciones de Cambios administrado por esta Institución. Adicionalmente, se utiliza información de los movimientos de las Reservas Internacionales del Banco Central, ya sea por operaciones propias o por cuenta del Gobierno Nacional, o por variaciones en los saldos de las cuentas de las entidades.<sup>1</sup>

Los datos que se reciben de las entidades incluyen, para cada una de las operaciones en el mercado de cambios, información sobre el agente (personas humanas o jurídicas, y el sector al que pertenecen de acuerdo a su declaración de actividad principal ante la Administración Federal de Ingresos Públicos), los montos transados, la denominación de la moneda, y también el motivo detrás de la transacción cambiaria (concepto), sea exportación o importación de bienes o servicios, atesoramiento, obligaciones financieras, entre otros, definidos de acuerdo al "Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, sexta edición (MBP6)", del Fondo Monetario Internacional.

Esta publicación presenta el análisis del mercado cambiario según el agregado de las transacciones de acuerdo al sector al que pertenece el operador involucrado. Se simplifica el análisis respecto a lo publicado en años anteriores, priorizando la desagregación sectorial, debido a que desde julio de 2017 la información de los motivos (conceptos) de las operaciones dejó de tener el carácter de declaración jurada y pasó a ser requerida sólo con fines estadísticos, lo que condiciona la comparación histórica de las series. Esta situación no genera alteraciones en el resultado neto total por sector.<sup>2</sup>

Para exponer este punto, en la Sección II, además de la explicación de la variación de reservas internacionales del Banco Central, se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio para febrero, con una apertura cruzada por sector y por concepto.

Adicionalmente, el lector dispone del Balance Cambiario con el formato de presentación basado en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos, junto con el resto de la información disponible en los Anexos online y en las series estadísticas relacionadas con el Mercado de Cambios y el Balance Cambiario.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Comunicación "A" 3840 y modificatorias.

<sup>2</sup> Comunicación "A" 6244. Los sectores se agruparon en "Banco Central", "Entidades", "Gobierno General", "Oleaginosas y Cereales", "Otros del sector real", "Personas humanas", e "Inversores institucionales y otros".

A los fines de identificar en los anexos estadísticos donde se encuentra cada uno de los sectores: "**Gobierno General**" se comprende por lo denominado "Sector Público" y las operaciones del Tesoro Nacional realizadas directamente con su cuenta en moneda extranjera en el BCRA; "**Oleaginosas y Cereales**"; "**Sector Real no Oleaginosas y Cereales**" incluye los sectores: "Petróleo", "Alimentos, Bebidas y Tabaco", "Industria Textil y Curtidos", "Industria de Papel, Ediciones e Impresiones", "Industria Química, Caucho y Plástico", "Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)", "Metales Comunes y Elaboración", "Maquinarias y Equipos", "Industria Automotriz", "Otros Industria Manufacturera", "Electricidad (Generación, Transporte, Distribución)", "Gas (Extracción, Transporte, Distribución)", "Agua", "Comercio", "Transporte", "Comunicaciones", "Minería", "Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias", "Construcción", "Informática", "Gastronomía", "Entretenimiento" y "Turismo y Hotelería"; "**Entidades Financieras y Cambiarias**" contiene las operaciones propias del sector, "**Personas humanas**" es un subconjunto del sector "Otros Sector Privado no Financiero"; e "**Inversores institucionales y otros**" contiene "Seguros" y el resto del sector "Otros Sector Privado no Financiero".

<sup>3</sup> En la página web del Banco Central ([www.bkra.gov.ar](http://www.bkra.gov.ar)), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado de Cambios (para ver serie estadística [click aquí](#)), junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance cambiario [click aquí](#)). Asimismo, se pueden consultar las "Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario" (disponible en la sección "Publicaciones y Estadísticas", subsección "Sector Externo" / "Mercado de cambios", para ver el texto [click aquí](#)). En esta sección se muestra el resultado del mercado de cambios desagregado de acuerdo los principales sectores que operan, para distinguir a los compradores netos de los vendedores netos.

Desde la Sección III a la Sección VIII, se presenta para cada una de las clasificaciones sectoriales, el Balance Cambiario, que comprende las operaciones realizadas por entidades con clientes a través del mercado de cambios y las efectuadas por el Banco Central, ya sea por cuenta propia o del Gobierno Nacional.

Finalmente, en la sección IX, se presenta el volumen operado en el mercado de cambios, definido como la suma de las operaciones de las entidades con sus clientes, tanto las compras brutas como las ventas brutas, las operaciones entre entidades y aquellas entre éstas y el BCRA.

## II. Resultado del Mercado de Cambios y variación de reservas internacionales del Banco Central

En febrero, los clientes de entidades compraron en el mercado de cambios US\$ 406 millones, mientras que el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios ofertó US\$ 824 millones, colaborando a que el tipo de cambio se mantuviera durante la primera quincena del mes por debajo de la zona de no intervención, hecho que llevó al BCRA a comprar US\$ 418 millones.

**Tabla II.1 Mercado de Cambios**  
**Resultado por sector y principales conceptos**  
- Equivalente en millones de dólares -

Sector	Febrero de 2019
<b>BCRA</b>	<b>-418</b>
<b>Entidades</b>	<b>824</b>
<b>Clientes de entidades</b>	<b>-406</b>

Nota: (+) Ventas netas; (-) Compras netas

El aumento de reservas internacionales del Banco Central del mes por US\$ 1.204 millones se explicó, principalmente, por el ingreso neto por las emisiones netas de títulos del Gobierno General por US\$ 1.300 millones (nominadas en moneda extranjera y en pesos), y por las mencionadas compras realizadas a través del mercado de cambios (para más detalles, ver Secciones VII y VIII). Asimismo, se registraron pagos de intereses a organismos internacionales por unos US\$ 350 millones.

Para analizar las operaciones de compras y ventas de clientes a través de entidades en el mercado de cambios, que resultaron en una demanda neta de US\$ 406 millones, se presenta a continuación una tabla que apunta a que el lector pueda visualizar el resultado cambiario neto de cada uno de los sectores que se analizan en este informe (lectura en sentido horizontal), además de poder contemplar el resultado neto por concepto de acuerdo a lo informado por las entidades al Banco Central (lectura en sentido vertical).

**Tabla II.2 Mercado de Cambios**  
**Resultado de operaciones de entidades con clientes. Febrero 2019**  
- Equivalente en miles de millones de dólares -

Sector/Principales conceptos	Bienes	Viajes y pasajes y otros con tarj	Resto de servicios y otros corrientes	Activos externos - Billetes	Activos externos - Divisas	Deuda, IED, cartera y otras operaciones	Total
<b>Sector Privado no Financiero</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Oleaginosas y Cereales	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,6	0,0
Personas Humanas	0,0	-0,5	0,0	-0,5	-0,1	0,1	-0,9
Inversores Institucionales y otros	0,0	0,1	0,2	-0,1	0,0	-0,8	-0,6
<b>Gobierno General</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Entidades (Op. Propias)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>
<b>Resultado de entidades con clientes</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>

Nota: (+) Ventas netas; (-) Compras netas

En este tipo de presentación, se pueden destacar distintos comportamientos.

Como también se puede ver en el Gráfico III.1 de la sección siguiente, en febrero el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosos y Cereales", informó ingresos netos por US\$ 1.500

millones, casi exclusivamente por los conceptos incluidos en “Bienes” (cobros de exportaciones netos de pagos por importaciones), en línea con su condición de principal sector exportador de la economía.

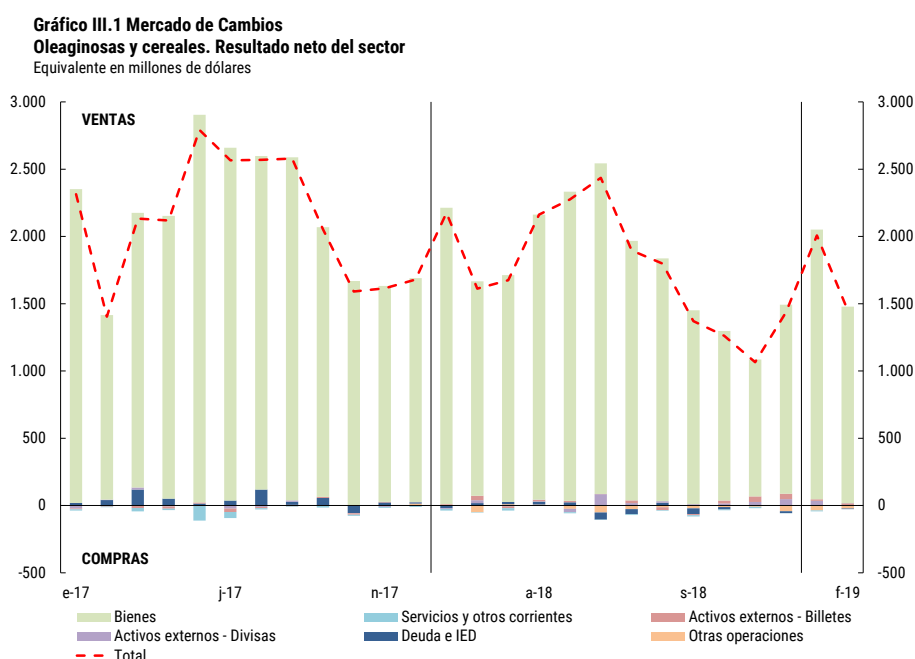
A partir de la flexibilización de la normativa cambiaria, las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” no sólo canalizan los pagos de sus obligaciones externas a través de los conceptos específicos para cada caso (pagos de importaciones de bienes y servicios, rentas, títulos de deuda o préstamos), sino que también transfieren de forma neta al exterior a cuentas propias, usando el concepto “Activos Externos – Divisas” (salida neta de unos US\$ 200 millones en febrero por el concepto), desde las cuales posteriormente podrían efectuar cancelaciones con sus acreedores. Adicionalmente, las empresas de este sector son las que poseen mayores montos por ingresos netos de deuda financiera e inversión extranjera directa (IED).

Las “Personas humanas” (residentes), principalmente, demandan moneda extranjera para atesoramiento (unos US\$ 500 millones en febrero) y viajes al exterior (unos US\$ 470 millones).

Dentro de “Inversores Institucionales y otros”, encontramos fondos de inversión, fondos de pensiones, fondos de cobertura, compañías de seguros y otras personas jurídicas no incluidas en las clasificaciones anteriores, tanto residentes como no residentes, cuyas operaciones más significativas se deben a cambio de cartera (salida neta de US\$ 600 millones en febrero).

### III. Oleaginosas y Cereales

En febrero, el sector “Oleaginosas y cereales” resultó superavitario en US\$ 1.500 millones (ver Gráfico III.1), registrando un descenso de 10% con respecto a febrero de 2018.

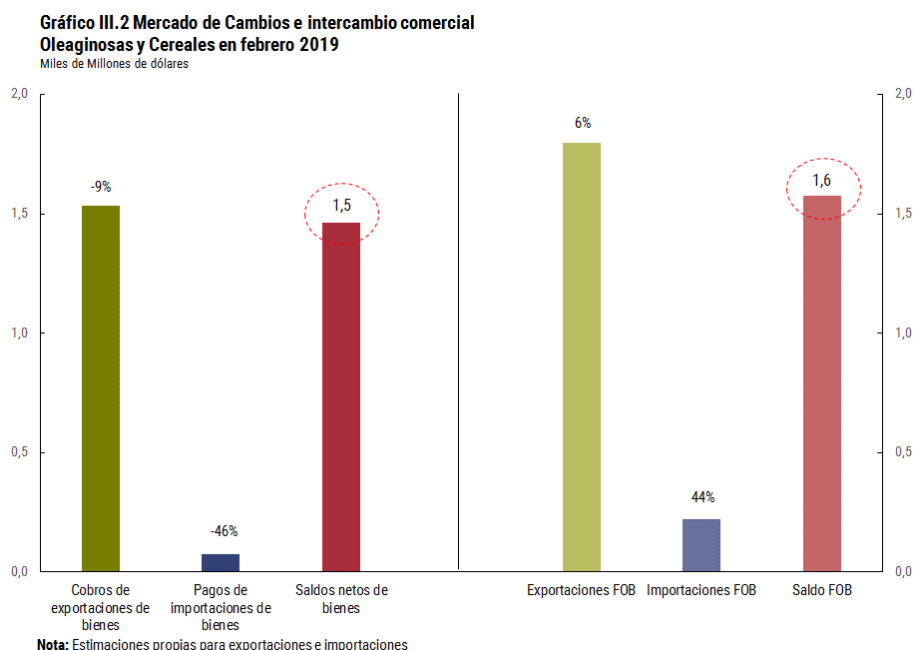


El sector totalizó en el mes ingresos por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 1.530 millones, registrando una caída interanual de 9%, y pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios por US\$ 70 millones, con un descenso interanual de 46%.

El resultado neto por “Bienes” del sector por US\$ 1.460 millones se encontró en línea con el balance comercial sectorial estimado por US\$ 1.600 millones (exportaciones por US\$ 1.800 millones e importaciones por unos US\$

200 millones).<sup>4</sup> Los menores niveles brutos del mercado de cambios respecto a los totales aduaneros podrían estar explicados por el uso de fondos en el exterior no ingresados para la cancelación de obligaciones con proveedores no residentes.

De igual manera, se podría decir que la caída interanual de los ingresos netos del sector se explica por el aumento de las importaciones pagadas con fondos en el exterior no ingresados, en especial de porotos de soja para ser procesados en el país.

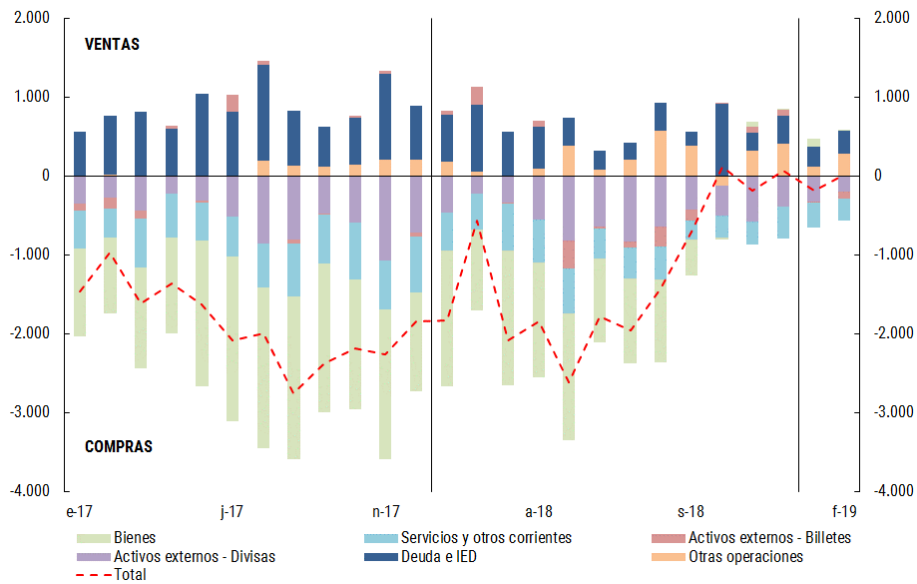


#### IV. Sector Real no Oleaginosas y Cereales

Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” registraron un resultado prácticamente neutro, contrastando con febrero de 2018, cuando se registraron compras netas por US\$ 570 millones. La diferencia continuó siendo explicada por las menores importaciones observadas en los últimos cinco meses (ver Gráfico IV.1).

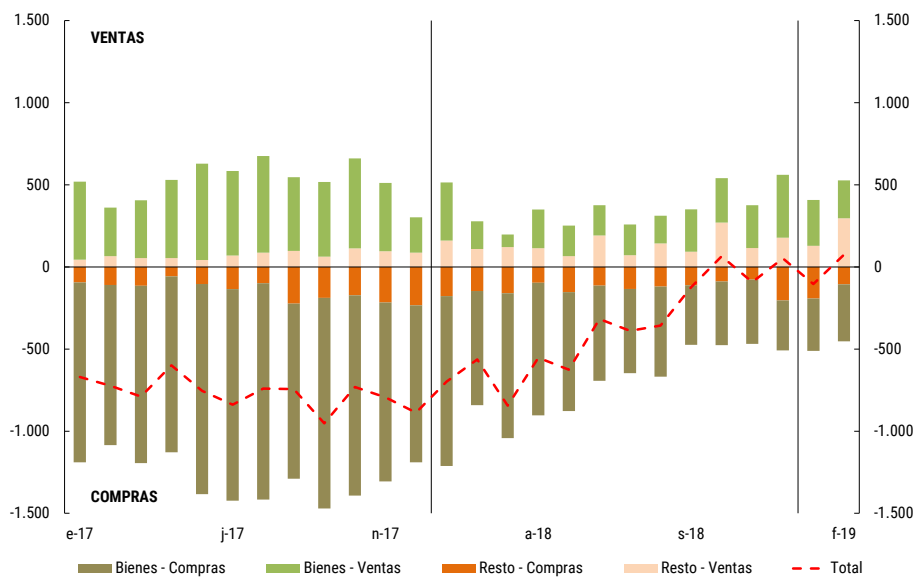
<sup>4</sup> En la página web del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado de Cambios (para ver serie estadística [click aquí](#)), junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance cambiario [click aquí](#)). Asimismo, se pueden consultar las “Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario” (disponible en la sección “Publicaciones y Estadísticas”, subsección “Sector Externo” / “Mercado de cambios”, para ver el texto [click aquí](#)). En esta sección se muestra el resultado del mercado de cambios desagregado de acuerdo los principales sectores que operan, para distinguir a los compradores netos de los vendedores netos.

**Gráfico IV.1 Mercado de Cambios**  
Sector Real no Oleaginosas y Cereales. Resultado neto del sector  
Equivalente en millones de dólares

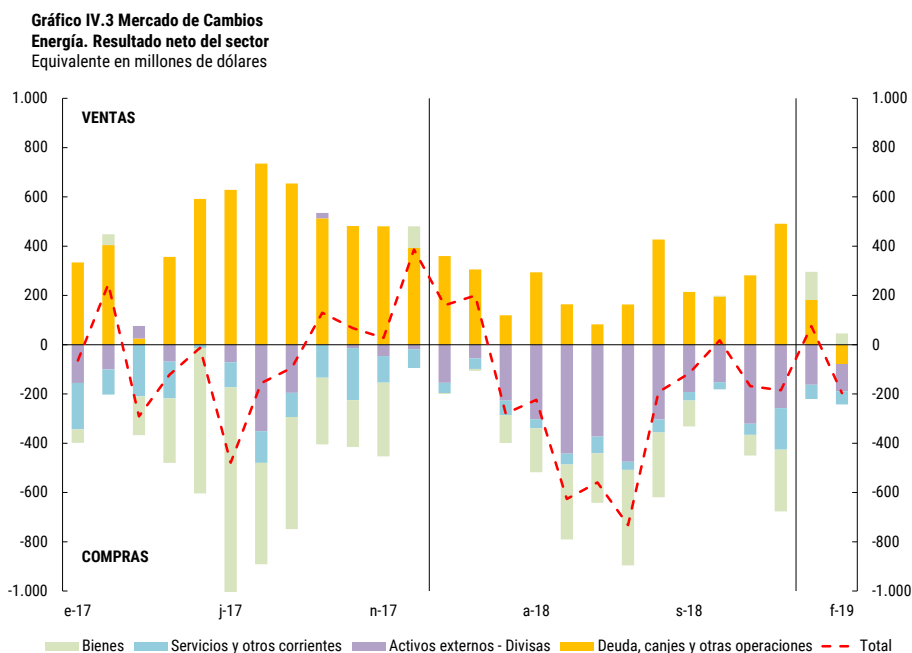


Las empresas que integran la “Industria Automotriz” registraron ingresos netos por unos US\$ 100 millones, con una reversión respecto a la salida neta de US\$ 560 millones de febrero de 2018 (ver Gráfico IV.2), explicada por menores pagos por bienes y también mayores ingresos de inversiones directas. En particular, el sector informó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 230 millones y pagos de importaciones de bienes por US\$ 350 millones. Estos niveles brutos no se condicen con las estimaciones de movimientos aduaneros (exportaciones por unos US\$ 500 millones e importaciones por unos US\$ 600 millones), debido a que desde la flexibilización normativa el sector comenzó a compensar regionalmente las obligaciones y acreencias comerciales dentro del mismo grupo, efectuando los movimientos cambiarios por el neto resultante, y a realizar pagos de importaciones de bienes por medio de cuentas en el exterior, que son fondeadas con cobros de exportaciones o aumento de deuda no ingresadas al mercado local.

**Gráfico IV.2 Mercado de Cambios**  
Industria Automotriz. Resultado del sector  
Equivalente en millones de dólares



Por su parte, las distintas empresas que componen el sector “Energía” registraron compras netas por unos US\$ 200 millones, como consecuencia de compras netas de billetes por unos US\$ 220 millones y de transferencias de fondos a cuentas propias en el exterior por US\$ 110 millones, desde donde cancelarían parte de sus obligaciones externas. Estos movimientos fueron en parte compensados por ingresos netos registrados por bienes (ver Gráfico IV.3).



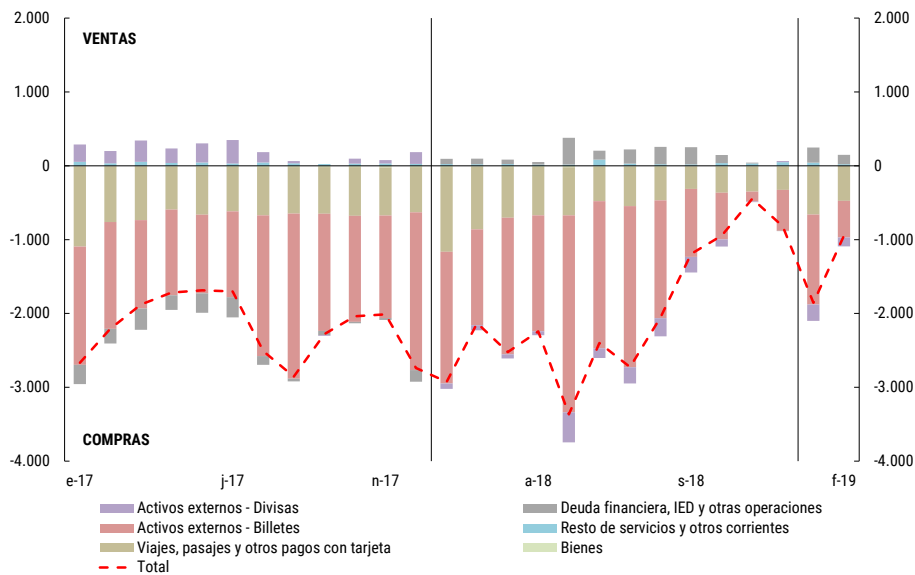
Por último, el resto de las empresas incluidas en “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” registraron ventas netas por US\$ 130 millones, que, en comparación a febrero de 2018, evidenciaron una mejora de US\$ 350 millones, básicamente como consecuencia de la reversión de los flujos informados por bienes (pasaron de ser pagadores netos a tener ingresos netos) y de los menores pagos netos por servicios.

## V. Personas humanas

Luego de incrementos por dos meses consecutivos, en febrero, la demanda neta de moneda extranjera de “Personas humanas” mostró una reducción, que se explicó principalmente por la contracción de las compras netas de billetes para atesoramiento (ver Gráfico V.1). En términos interanuales, las compras netas por US\$ 950 millones del mes, disminuyeron un 55% respecto a lo observado el mismo mes del año previo.

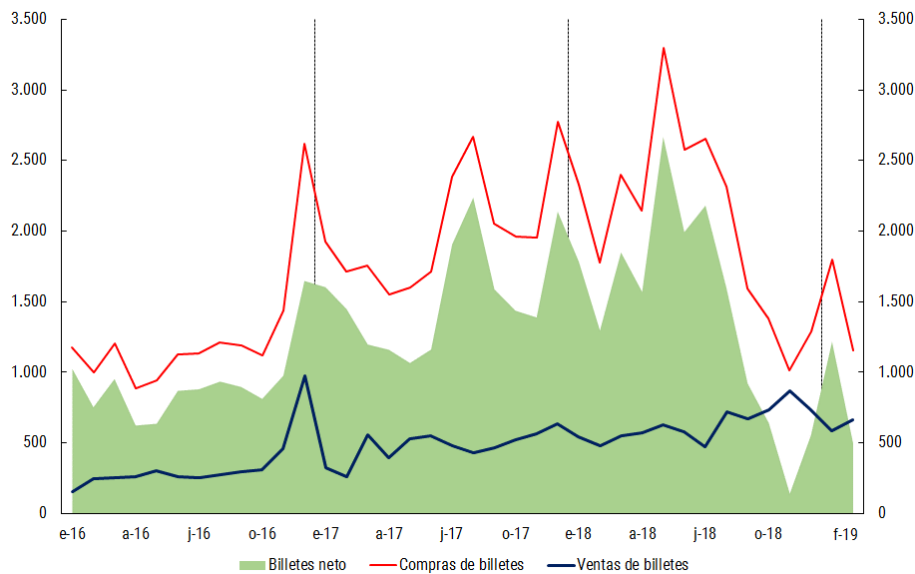


**Gráfico V.1 Mercado de Cambios**  
**Personas humanas. Resultado neto del sector**  
 Equivalente en millones de dólares



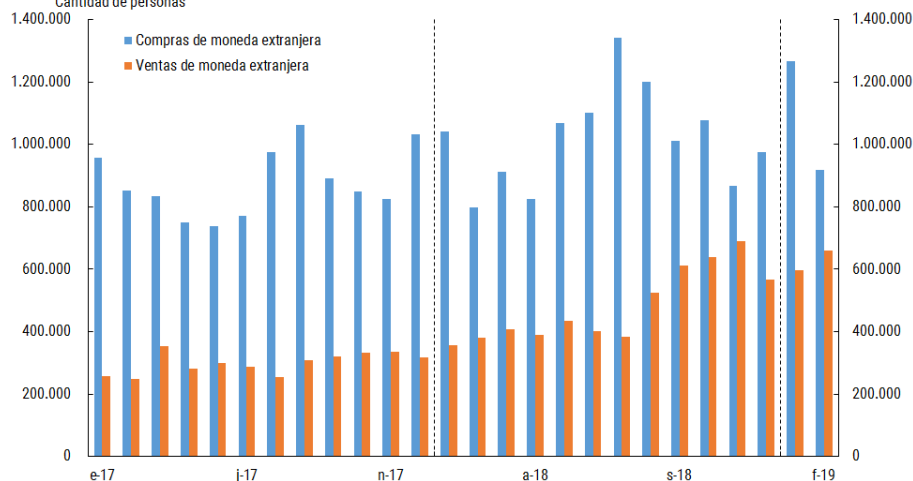
Las compras netas de billetes de individuos descendieron en términos interanuales, tanto por menores compras brutas (US\$ 1.169 millones) como por mayores ventas brutas (US\$ 663 millones).

**Gráfico V.2 Mercado de Cambios**  
**Personas Humanas. Billetes**  
 Equivalente en millones de dólares



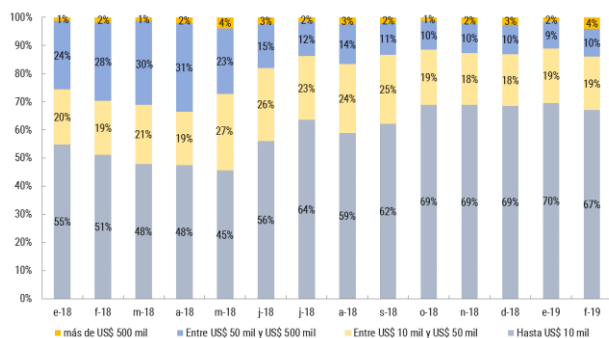
La cantidad de individuos que vendieron billetes en el mercado de cambios volvió a mostrar un incremento con relación al mes previo, totalizando 660.000, y de 75% con respecto al conjunto de individuos del mismo mes de 2018 (380.000 personas). Por su parte, la cantidad de personas que compraron billetes a través del mercado de cambios disminuyó en unos 350.000 clientes con respecto a enero de 2019, totalizando 920.000 (Ver Gráfico V.3).

**Gráfico V.3 Mercado de Cambios**  
**Personas Humanas. Activos externos - Billetes**  
 Cantidad de personas

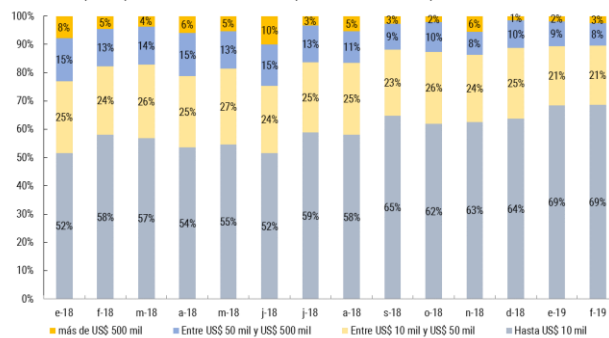


Como es habitual, las operaciones con billetes de individuos se concentran en los estratos inferiores de monto: en febrero, el 69% de las ventas brutas y el 67% de las compras brutas fueron realizadas por individuos que operaron por montos inferiores a US\$ 10.000 (Ver Gráfico V.4 y Gráfico V.5). Los vendedores tuvieron ventas brutas per cápita de US\$ 1.025, mientras que las compras brutas per cápita fueron de US\$ 1.286.

**Gráfico V.4 Mercado de Cambios**  
**Personas humanas. Compras de billetes por estrato**  
 Participación por estrato - Estratos definidos por acumulado mensual por cliente

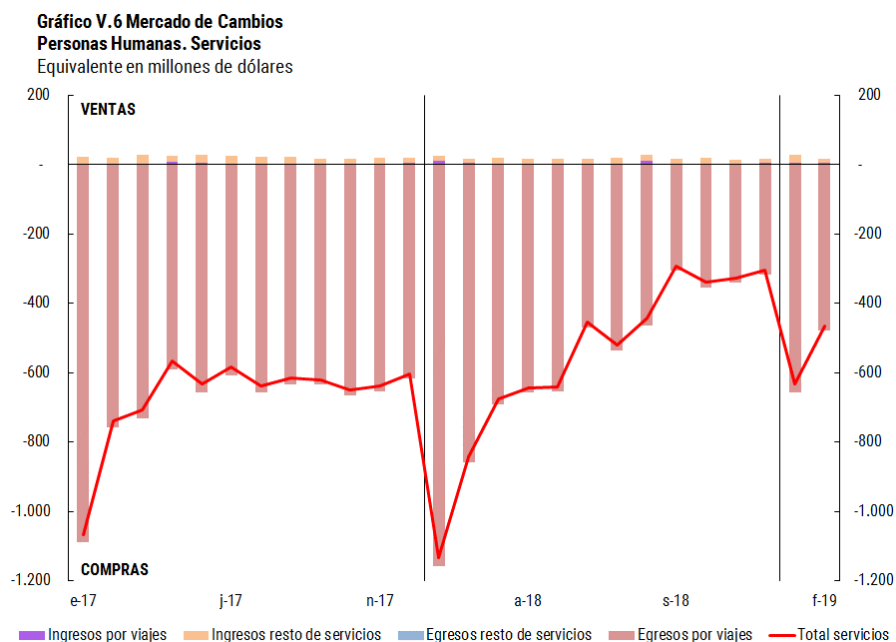


**Gráfico V.5 Mercado de Cambios**  
**Personas humanas. Ventas de billetes por estrato**  
 Participación por estrato - Estratos definidos por acumulado mensual por cliente



Por su parte, los movimientos de los individuos relacionados con servicios totalizaron egresos netos por unos US\$ 450 millones, destacándose los egresos por "Viajes y otros pagos con tarjetas", que registraron una salida neta de US\$ 470 millones, mostrando una caída interanual de 44% (Ver Gráfico V.6).<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Se aclara que en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que efectúan los residentes por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen no residentes a proveedores argentinos con el uso de tarjetas. Es importante recordar las aclaraciones vertidas en el **Apartado 1 del Informe del Mercado de Cambios y Balance Cambiario del mes de Enero de 2018** y en la **entrada del Blog "Ideas de Peso", ¿Cuánto gastan los argentinos viajando al exterior? ¿cuánto gastan los extranjeros que vienen al país?**, en el sentido de que al momento de analizar el resultado de "Viajes y Pasajes", deben tenerse en cuenta los cobros y pagos que se realizan por fuera del mercado de cambios, en especial porque si bien se estima que los residentes recurren casi en su totalidad a dicho mercado, los no residentes utilizan en su mayoría canales alternativos. Asimismo, se debe considerar que la cuenta cambiaria servicios incluye pagos no vinculados a viajes (por ejemplo, comercio electrónico no presencial).



Por último, se registraron ingresos netos por US\$ 13 millones por ingreso primario y secundario, básicamente vinculados a cobros de jubilaciones y pensiones del exterior.

## VI. Inversores Institucionales y otros

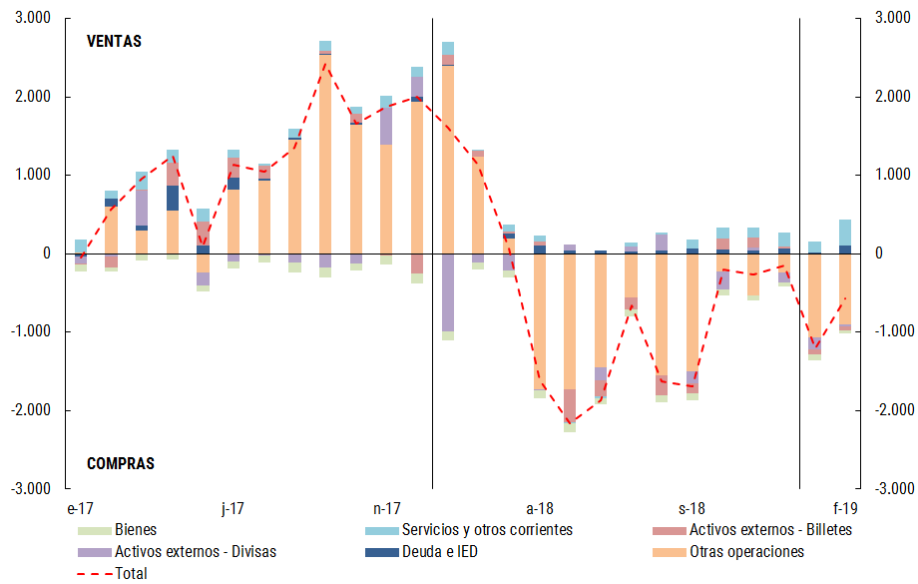
Los “Inversores institucionales y otros”, tanto residentes como no residentes, efectuaron compras netas por US\$ 600 millones, revirtiendo las ventas netas observadas en febrero de 2018 de unos US\$ 1.100 millones.

Las operaciones de este sector se informan, en su mayoría, por los conceptos “Activos externos” para las operaciones cursadas por los residentes e “Inversiones de cartera” para las cursadas por no residentes.

Por su parte y al igual que lo observado el mes previo, los “Inversores institucionales y otros” tuvieron un resultado prácticamente neutro en operaciones con billetes, aunque mostrando niveles de compras y ventas brutas por un total de US\$ 1.600 millones en cada caso.

Dentro del rubro “Otras operaciones” del Gráfico VI.1 se encuentran las operaciones de compra-venta de títulos valores en el mercado secundario, que, en el mercado de cambios, son registradas a nombre de la entidad financiera interviniente. Estas operaciones tienen como contrapartida a residentes del sector privado no financiero o a no residentes, y por ello son incluidos en “Inversores Institucionales y otros”. En febrero, estos movimientos totalizaron una salida neta de US\$ 630 millones, mostrando una reversión respecto a lo sucedido en igual período de 2018, cuando tuvieron ingresos netos por US\$ 790 millones.

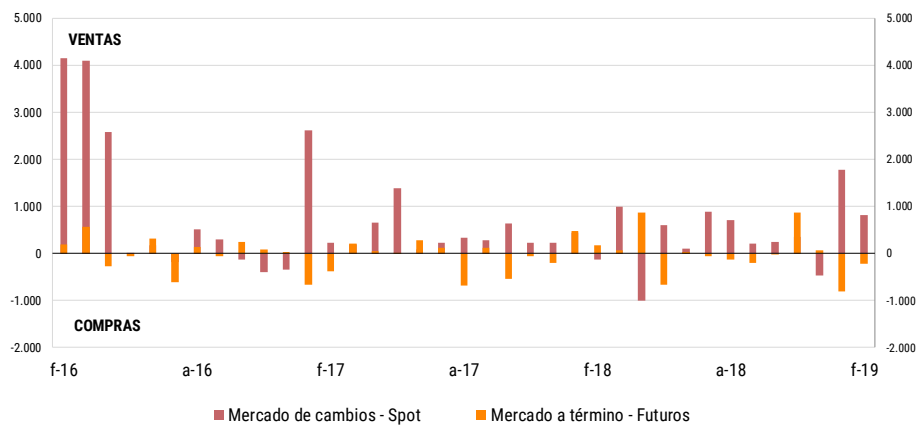
**Gráfico VI.1 Mercado de Cambios**  
**Inversores Institucionales y otros. Resultado neto del sector**  
 Equivalente en millones de dólares



## VII. Entidades financieras y cambiarias

En febrero, las entidades autorizadas a operar en cambios ofrecieron US\$ 800 millones en el mercado de cambios y compraron unos US\$ 250 millones en el mercado a término (ver Gráfico VII.1).

**Gráfico VII.1 Mercado de cambios spot y a término**  
**Entidades**  
 Equivalente en millones de dólares

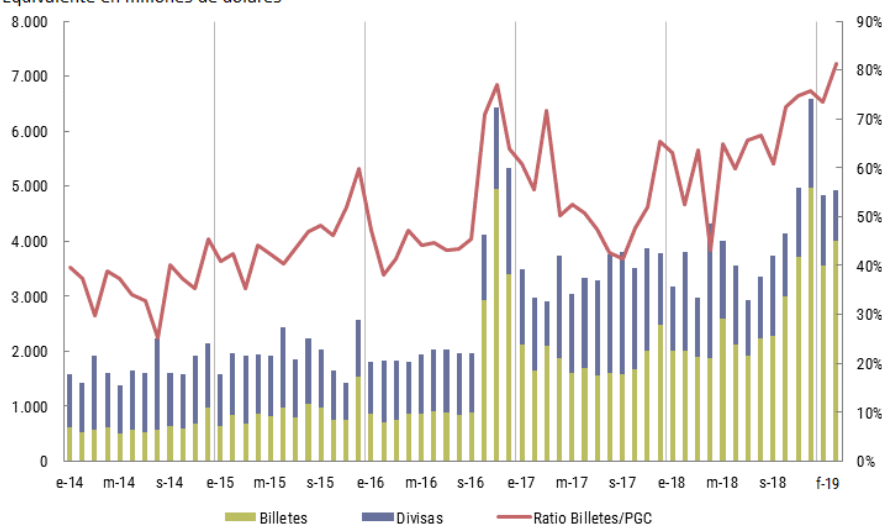


En particular, las entidades usaron fondos propios para suscripciones primarias de títulos valores por unos US\$ 500 millones, que fueron parcialmente compensados por ingresos netos de fondos del exterior por US\$ 150 millones, básicamente por ventas de participaciones en empresas locales a inversores directos neto de cancelaciones de préstamos con el exterior.

Las entidades finalizaron febrero con un stock de Posición General de Cambios (PGC) de US\$ 4.918 millones, incrementando en unos US\$ 100 millones el nivel del mes previo (ver Gráfico VII.2).<sup>6</sup>

**Gráfico VII.2 Balance Cambiario**  
**Posición General de Cambios de las entidades**

Equivalente en millones de dólares

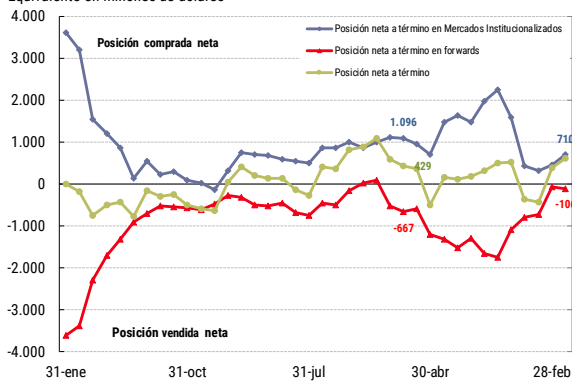


En cuanto a los mercados a término en moneda extranjera, las entidades incrementaron su posición comprada en US\$ 221 millones con respecto al mes previo, finalizando febrero con una posición comprada neta de US\$ 603 millones. Durante el mes compraron US\$ 251 millones en mercados institucionalizados y vendieron US\$ 31 millones en contratos directos con clientes, "Forwards" (ver Gráficos VII.3 y VII.4).

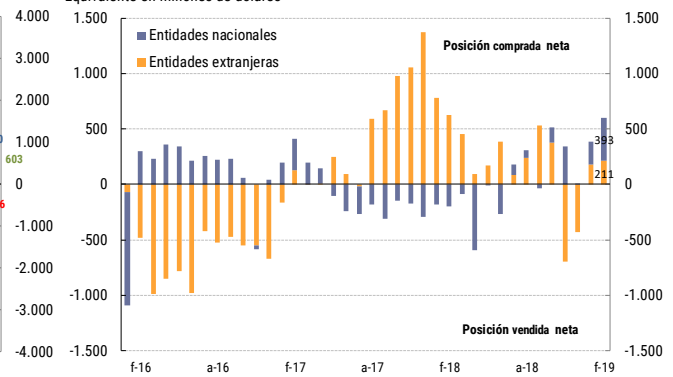
Las entidades extranjeras realizaron compras netas por US\$ 34 millones, mientras que las nacionales compraron US\$ 187 millones.

<sup>6</sup> La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en el punto 4.7 de la Comunicación "A" 6244. Cabe destacar que a partir del 04.05.17 entró en vigencia la Comunicación "A" 6237, que dispuso que las entidades autorizadas a operar en cambios pueden determinar libremente el nivel y uso de sus activos externos líquidos en moneda extranjera (PGC). No obstante, las entidades deben continuar encuadradas dentro de los límites establecidos para la Posición Global Neta de Moneda Extranjera (PGNME).

**Gráfico VII.3 Mercado a Término**  
**Posición a término de las entidades**  
 Equivalente en millones de dólares

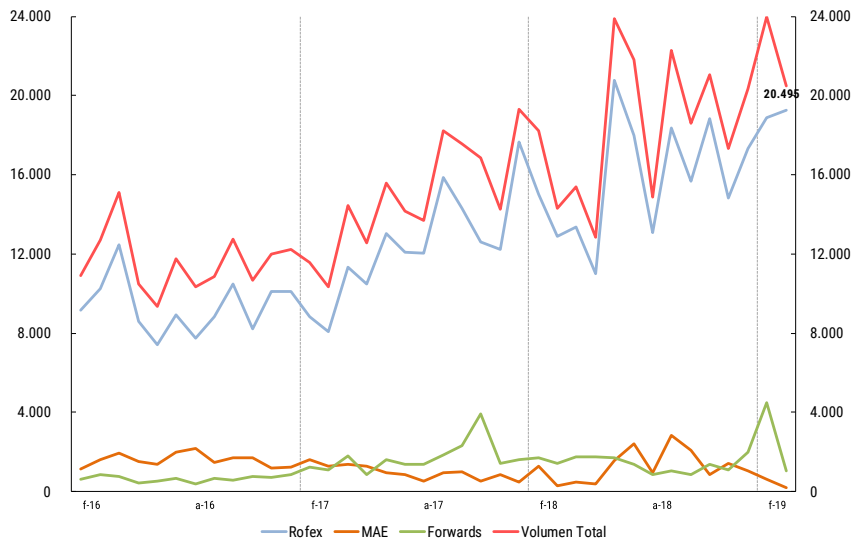


**Gráfico VII.4 Mercado a Término**  
**Posición a término de las entidades**  
 Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término<sup>7</sup> totalizó US\$ 20.495 millones en febrero, equivalentes a unos US\$ 930 millones diarios. El monto total disminuyó un 15% con respecto al mes anterior, explicado por las caídas en el volumen operado directamente con clientes o “Forwards” y lo operado en el Mercado Abierto Electrónico (MAE). Como es habitual, las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) representaron el 94% del volumen total (ver Gráfico VII.5).

**Gráfico VII.5 Mercado a Término**  
**Volumen total operado a término**  
 Equivalente en millones de dólares

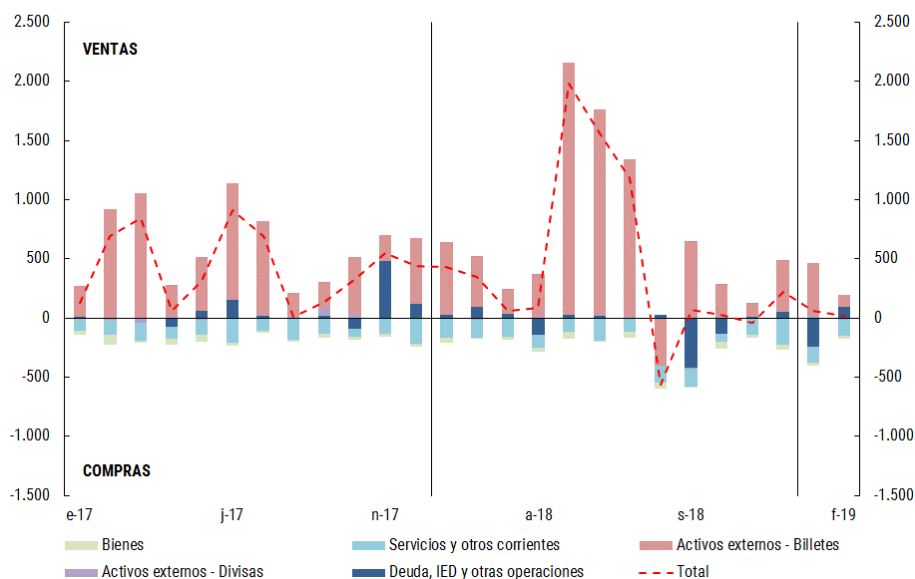


## VIII. Gobierno General y Banco Central

En febrero, el Gobierno General registró ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 20 millones, principalmente de fondos depositados localmente en moneda extranjera (ver Gráfico VIII.1).

<sup>7</sup> Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y con Forwards. Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación “A” 4196 y modificatorias), y de las publicaciones en las páginas de Internet de MAE y ROFEX.

**Gráfico VIII.1 Mercado de Cambios**  
**Gobierno General. Resultado neto del sector**  
 Equivalente en millones de dólares



En cuanto a las operaciones con afectación directa a las reservas internacionales del BCRA, el Gobierno General registró ingresos netos por US\$ 4.323 millones por emisiones de títulos, principalmente por Letras (nominadas en moneda extranjera y en pesos). Asimismo, realizó pagos de capital e intereses de títulos de deuda (principalmente LETES en moneda extranjera) por US\$ 3.000 millones y a organismos internacionales por US\$ 340 millones (ver Gráfico VIII.2).

Por su parte, y en virtud de que el tipo de cambio se mantuvo durante la primera quincena del mes por debajo de la zona de no intervención, el BCRA compró US\$ 418 millones en el mercado de cambios.<sup>8</sup> Adicionalmente, se registraron cancelaciones de obligaciones por operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y Uruguay y por ALADI, por US\$ 21 millones.<sup>9</sup>

Por último, en el mes se registraron retiros de las cuentas de las entidades en el Banco Central por US\$ 300 millones, incluidos en la columna "Otros netos" del Gráfico VIII.2.

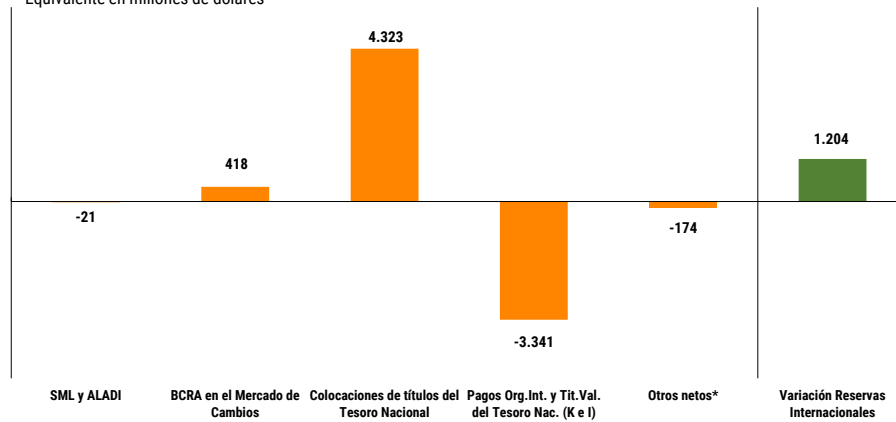
Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas aumentaron en US\$ 1.204 millones durante el mes, finalizando febrero en un stock de US\$ 68.015 millones.

<sup>8</sup> Las compras en el mercado de cambios se llevaron a cabo mediante subastas diarias, siguiendo los lineamientos definidos en el comunicado del Comité de Política Monetaria difundido al comienzo del año ([click aquí](#)).

<sup>9</sup> [Cliquee el enlace a la definición de la zona de no intervención.](#)

**Gráfico VIII.2 Variación de Reservas internacionales del BCRA - Febrero de 2019**

Equivalente en millones de dólares



\*Nota: Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera no incluidos en otro concepto, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, movimientos en cuentas del Tesoro Nacional y otras operaciones propias del BCRA.

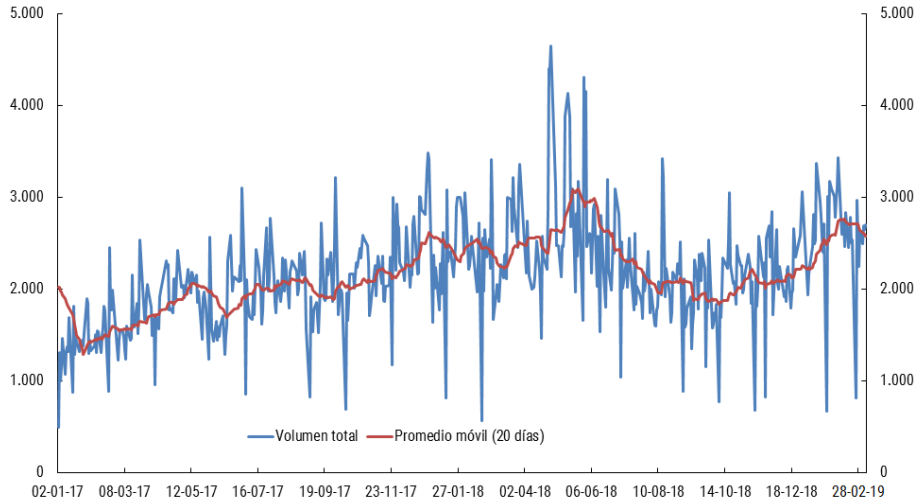
## IX. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

En febrero, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$ 51.600 millones, con un aumento de 21% interanual. Este total equivalió a un volumen diario de unos US\$ 2.580 millones, nivel 9% superior al del mismo período del año previo (ver Gráfico IX.1).<sup>10</sup>

**Gráfico IX.1 Mercado de Cambios**

**Evolución diaria del volumen**

En millones de dólares



<sup>10</sup> En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).



Las operaciones entre las entidades y sus clientes concentraron el 72% del volumen total, lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 27%, mientras que el restante 1% se debió al volumen operado entre las entidades y el Banco Central (ver Gráfico IX.2).<sup>11</sup>

Como es habitual, el volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes evidenció una concentración tanto a nivel de entidad (las primeras diez centralizaron el 85% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 98% del total operado con clientes (ver Gráfico IX.3).

Gráfico IX.2 Mercado de Cambios  
Volumen total y participación. Febrero de 2019

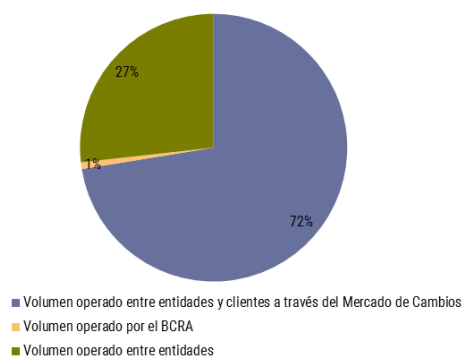
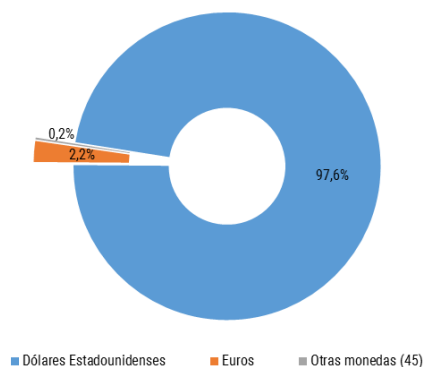


Gráfico IX.3 Mercado de Cambios  
Volumen con clientes por moneda. Febrero de 2019



Por último, el 95% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias estuvo canalizada a través de entidades privadas. Los bancos públicos y las entidades cambiarias se repartieron el 5% restante (4,6% y 0,4% respectivamente).

<sup>11</sup> Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas y sus clientes, el registro por la suscripción de Letras del Banco Central, las operaciones de canjes de clientes con el exterior que totalizaron unos US\$ 4.000 millones en febrero de 2019, y 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 se estima en US\$ 260 millones para el mes analizado.