

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Diciembre de 2018



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 diciembre de 2018

- ✓ *En diciembre, 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\$ 1.400 millones, con un descenso interanual de 15%.*
- ✓ *Las empresas del "Sector real no agropecuario" realizaron ventas netas por unos US\$ 100 millones. Este resultado contrasta con diciembre de 2017, cuando se registraron compras netas por US\$ 1.850 millones. La diferencia se explica en parte por el freno de las importaciones de los últimos meses, y en parte por las ventas para fondear las necesidades de liquidez de diciembre.*
- ✓ *Las "Personas humanas", que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta unos US\$ 800 millones (descenso de 70% respecto a las compras por US\$ 2.700 de diciembre de 2017), monto que se continuó ubicando entre los mínimos desde la flexibilización de la normativa cambiaria en diciembre de 2015. La suba respecto a noviembre puede explicarse tanto por el mayor atesoramiento de las familias derivado del cobro del sueldo anual complementario como por las compras efectuadas para vacaciones en el exterior.*
- ✓ *Los "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron compras netas por alrededor de US\$ 150 millones. Este nivel de compras representó menos del 10% de la salida neta promedio mensual que tuvieron del período de inestabilidad cambiaria abril-septiembre.*
- ✓ *Las entidades compraron en el mercado de cambios unos US\$ 750 millones a sus clientes, usaron fondos propios para suscripciones primarias de títulos valores por unos US\$ 400 millones e ingresaron préstamos del exterior por US\$ 150 millones. Estas operaciones, junto con el aumento de depósitos y la cancelación de préstamos locales de clientes explican el aumento de sus tenencias de moneda extranjera, tanto en su Posición General de Cambios (PGC) como en sus cuentas en el BCRA.*
- ✓ *Dado que el tipo de cambio nunca abandonó la "zona de no intervención", el BCRA no intervino en el mercado de cambios. Se destacó en el mes, el ingreso de fondos por US\$ 8.700 millones por la ampliación del swap con el Banco de la República Popular de China.*
- ✓ *El Gobierno General registró el ingreso del desembolso del tercer tramo del acuerdo de stand-by con el FMI por US\$ 7.640 millones e ingresos netos con otros organismos internacionales por casi US\$ 1.000 millones. Asimismo, realizó pagos netos de capital e intereses de títulos de deuda por US\$ 3.500 millones.*
- ✓ *Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas aumentaron en US\$ 14.613 millones durante diciembre, finalizando el mes en un stock de US\$ 65.806 millones.*

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante diciembre de 2018. 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.¹

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.²

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 diciembre y para el acumulado de 2018, 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.³

¹ Comunicación "A" 3840 y modificatorias.

² 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**"; "**Otros del sector real**" 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".

³ En la página web del Banco Central (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

Durante diciembre, dado que el tipo de cambio nunca abandonó la “zona de no intervención”, el BCRA no intervino en el mercado de cambios. El aumento de reservas internacionales del Banco Central del mes por US\$ 14.613 millones se explicó, principalmente, por la ampliación del swap de monedas con el Banco de la República Popular de China por US\$ 8.700 millones, los ingresos netos de deuda con organismos internacionales por unos US\$ 8.600 millones y el aumento de las cuentas de las entidades en el BCRA por unos US\$ 1.000 millones, todo ellos menos las cancelaciones netas por títulos públicos por unos US\$ 3.600 millones (para más detalles, ver Secciones VII y VIII).

Para analizar las operaciones de compras y ventas a través de entidades en el mercado de cambios, 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 continuar contemplando el resultado neto por concepto de acuerdo a lo informado por las entidades al Banco Central (lectura en sentido vertical).

Tabla II.1 Mercado de Cambios
Resultado por sector y principales conceptos. Diciembre 2018
- 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
Sector Privado no Financiero	1,4	-0,3	-0,2	-0,4	-0,5	0,5	0,5
Oleaginosas y Cereales	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	1,4
Sector real no agropecuario	0,0	-0,1	-0,3	0,1	-0,4	0,8	0,1
Personas Humanas	0,0	-0,3	0,0	-0,6	0,0	0,0	-0,8
Inversores Institucionales y otros	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
Gobierno General	0,0	0,0	-0,2	0,4	0,0	0,1	0,2
Entidades (Op. Propias)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3
Resultado de entidades con clientes	1,3	-0,3	-0,4	0,0	-0,5	0,3	0,5

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 diciembre el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, “Oleaginosos y Cereales”, informó ingresos netos por US\$ 1.400 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 agropecuario” 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 US\$ 400 millones en diciembre por el concepto), desde las cuales posteriormente efectúan cancelaciones con sus acreedores. Adicionalmente, las empresas de este sector son las que poseen mayores montos netos por ingresos netos de deuda financiera e inversión extranjera directa (IED).

Las “Personas humanas” (residentes) básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento (US\$ 550 millones en diciembre) y viajes al exterior (US\$ 300 millones).

Dentro de “Inversores Institucionales y otros”, encontramos tanto residentes como no residentes, cuyas operaciones más significativas se deben a cambio de cartera (salida neta de US\$ 150 millones en diciembre).

También se presenta la apertura cruzada por sector y concepto para el acumulado de 2018 (ver Tabla II.2), donde podemos observar que las “Personas humanas” y las empresas del “Sector real no agropecuario”, seguidos por los “Inversores Institucionales y otros”, fueron los principales demandantes netos del período, mientras “Oleaginosos y Cereales” y el “Gobierno General” fueron quienes cubrieron, en parte, dichas necesidades.

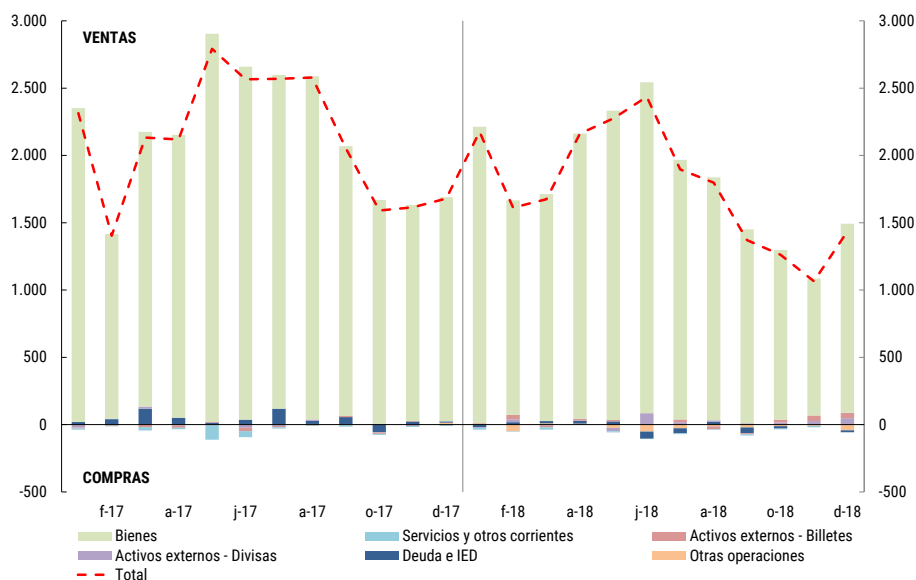
Tabla II.2 Mercado de Cambios
Resultado por sector y principales conceptos. Año 2018
 - Equivalente en miles de millones de dólares -

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
Sector Privado no Financiero	8,9	-8,0	-2,6	-18,0	-9,2	4,1	-24,8
Oleaginosos y Cereales	21,2	0,0	-0,1	0,1	0,2	-0,3	21,2
Sector real no agropecuario	-11,1	-2,6	-2,5	-0,4	-6,2	8,0	-14,8
Personas Humanas	-0,2	-6,8	0,4	-17,2	-1,6	1,5	-23,8
Inversores Institucionales y otros	-1,0	1,3	-0,4	-0,6	-1,6	-5,1	-7,4
Gobierno General	-0,4	0,0	-1,7	7,9	0,0	-0,4	5,3
Entidades (Op. Propias)	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	-2,8	-3,1
Resultado de entidades con clientes	8,3	-8,0	-4,4	-10,1	-9,2	0,9	-22,6

III. Oleaginosas y Cereales

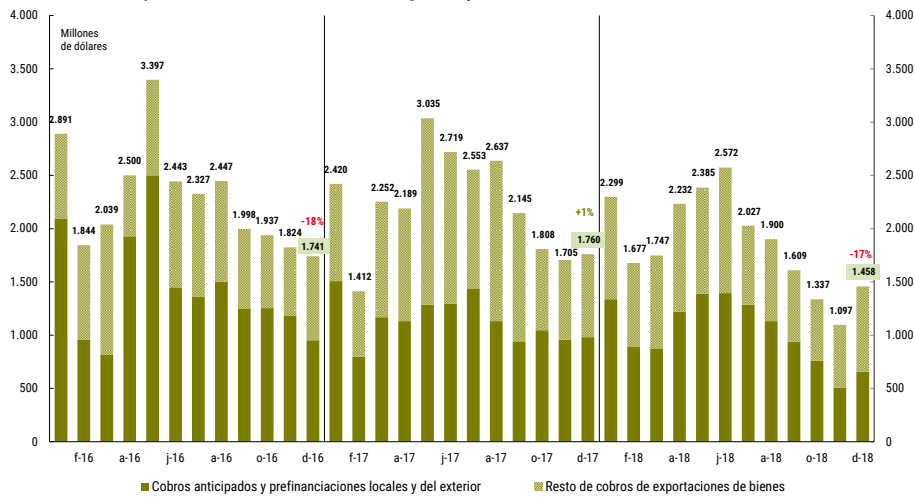
En diciembre, el sector “Oleaginosas y cereales” resultó superavitario en US\$ 1.435 millones (ver Gráfico III.1), registrando un descenso de 15% con respecto a diciembre de 2017.

Gráfico III.1 Mercado de Cambios
Oleaginosas y cereales. Resultado neto del sector
 Equivalente en millones de dólares



El sector totalizó en el mes ingresos por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 1.458 millones, registrando una caída interanual de 17%, aunque continuó siendo el primero en importancia en el rubro (ver Gráfico III.2). Asimismo, este sector registró pagos de importaciones de bienes a través del Mercado de Cambios por US\$ 50 millones, con un descenso interanual de 47%.

Gráfico III.2 Mercado de Cambios
Cobros de exportaciones de bienes del sector Oleaginosos y Cereales

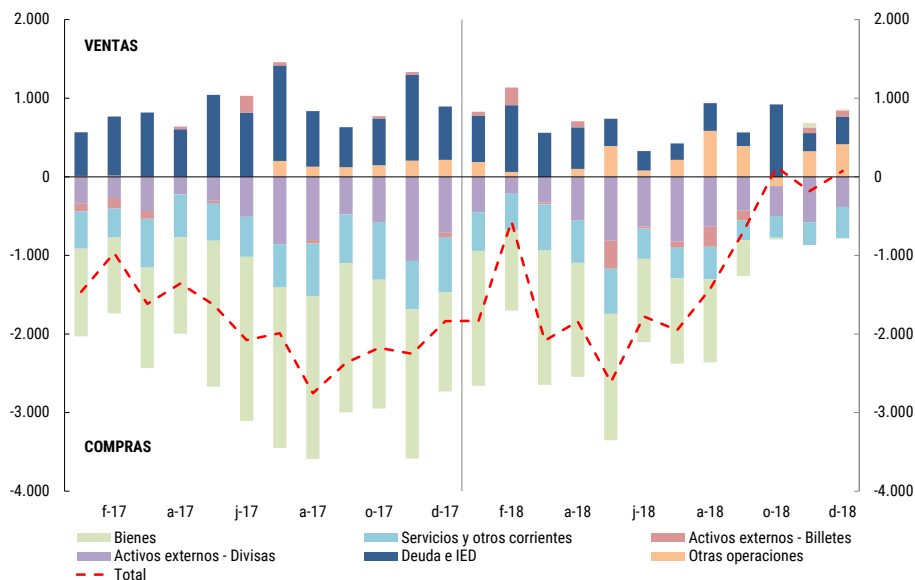


Los ingresos netos de divisas por “Bienes” a través del mercado de cambios fueron US\$ 300 millones menores al balance comercial del sector en el mes de diciembre (exportaciones por unos US\$ 2.000 millones e importaciones por unos US\$ 250 millones). Esta diferencia se explica por cancelaciones de obligaciones comerciales, ya sea por pagos de importaciones con fondos en el exterior o pagos de deuda por anticipos y prefinanciaciones.

IV. Sector real no agropecuario

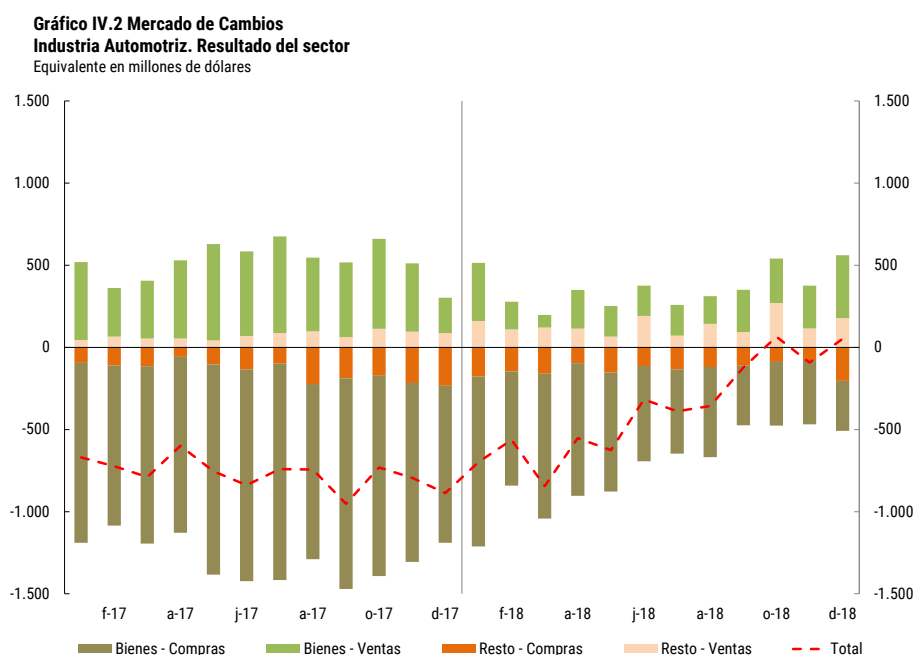
Las empresas del “Sector real no agropecuario” realizaron ventas netas por unos US\$ 100 millones. Este resultado contrasta con diciembre de 2017, cuando se registraron compras netas por US\$ 1.850 millones. La diferencia se explica en parte por el freno de las importaciones de los últimos meses, y en parte por las ventas para fondear las necesidades de liquidez de diciembre (ver Gráfico IV.1).

Gráfico IV.1 Mercado de Cambios
Sector real no agropecuario. Resultado neto del sector
 Equivalente en millones de dólares



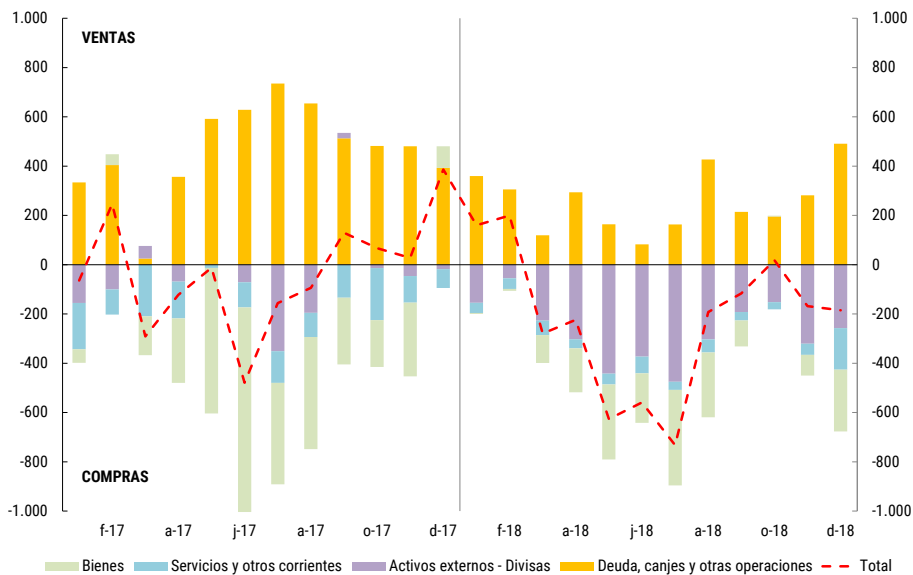
Las empresas que integran la “Industria Automotriz” registraron ventas netas por unos US\$ 50 millones, con una reversión respecto a la salida neta de US\$ 900 millones de diciembre de 2017 (ver Gráfico IV.2). En particular, el

sector informó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 380 millones y pagos de importaciones de bienes por US\$ 300 millones. Estos niveles brutos no se condicen con las estadísticas de comercio exterior, 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.



Por su parte, las distintas empresas que componen el sector “Energía” registraron compras netas por US\$ 200 millones, explicado por pagos netos de bienes y por transferencias de fondos a cuentas propias en el exterior, desde donde cancelan parte de sus obligaciones externas (ver Gráfico IV.3). En este sector también se evidencia el uso de la posibilidad de no ingresar los cobros de exportaciones y los fondos resultantes de colocaciones de deuda en el exterior, que a su vez son destinados para cancelaciones de obligaciones con no residentes.

**Gráfico IV.3 Mercado de Cambios
Energía. Resultado neto del sector**
Equivalente en millones de dólares

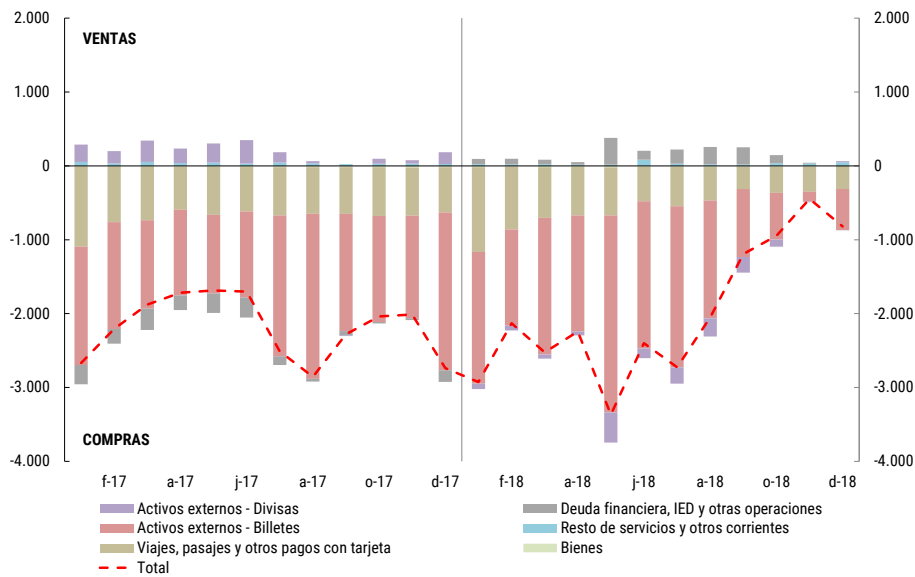


Por último, el resto de las empresas incluidas en “Sector real no agropecuario” registraron ventas netas por tercer mes consecutivo, totalizando US\$ 200 millones en diciembre. En comparación a diciembre de 2017, se observó una mejora de US\$ 1.500 millones, básicamente como consecuencia de la reversión en la salida neta informada por bienes, de los menores pagos netos por servicios y de la disminución de los giros de divisas a cuentas propias en el exterior.

V. Personas humanas

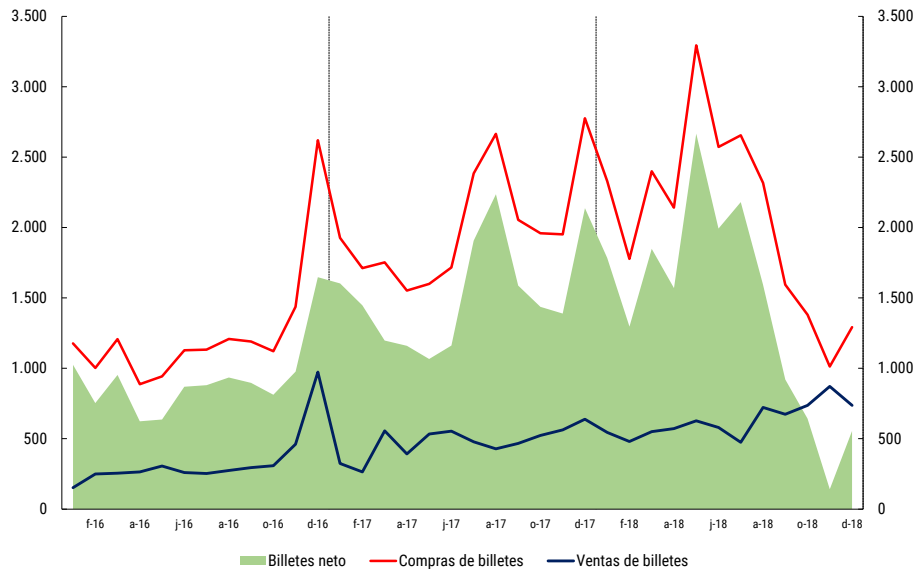
Diciembre es un mes de alta demanda estacional de dólar billete por parte de “Personas humanas”, asociado a los mayores fondos disponibles por el cobro del sueldo anual complementario y a las compras de billetes a ser utilizados durante las vacaciones (ver Gráfico V.1). Las compras netas de diciembre de 2018, sin embargo, se encuentran entre los valores mínimos del año y fueron 70% menores a las de diciembre de 2017.

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



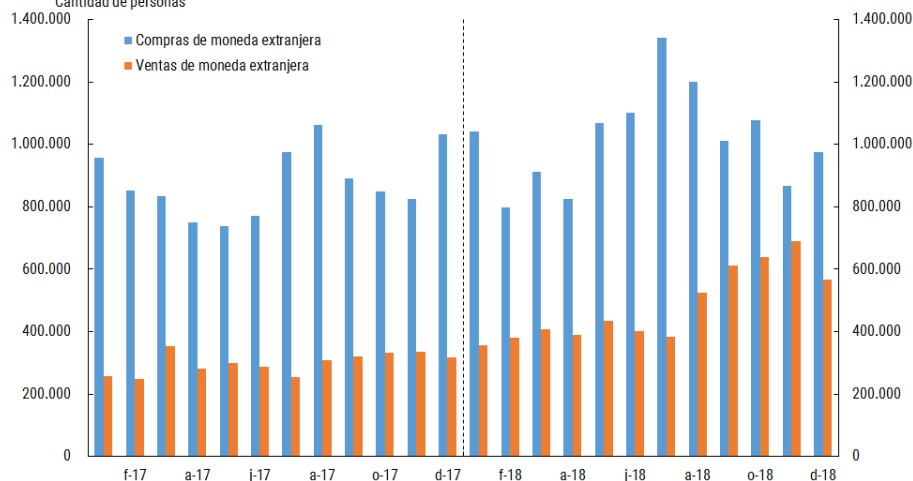
Como se expone en el gráfico siguiente, el aumento en las compras netas de billetes de individuos respecto a noviembre, obedeció tanto a mayores compras brutas (US\$ 1.292 millones) como a menores ventas brutas (US\$ 737 millones). La suba en las compras brutas se evidenció en la segunda mitad del mes, a partir de la acreditación del sueldo anual complementario.

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



En análogo sentido que los montos, la cantidad de individuos que vendieron billetes en el mercado de cambios cayó con relación al mes previo, totalizando 570.000, aunque casi duplicó al conjunto de individuos del mismo mes de 2017 (315.000 personas). Por el contrario, la cantidad de personas que compraron billetes a través del mercado de cambios aumentó en unos 100.000 clientes, totalizando 980.000 (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 diciembre, el 64% de las ventas brutas y el 69% 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\$ 1.298, mientras que las compras brutas per cápita fueron de US\$ 1.323.

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

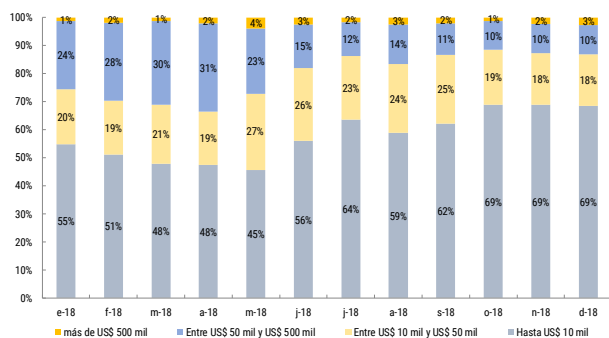
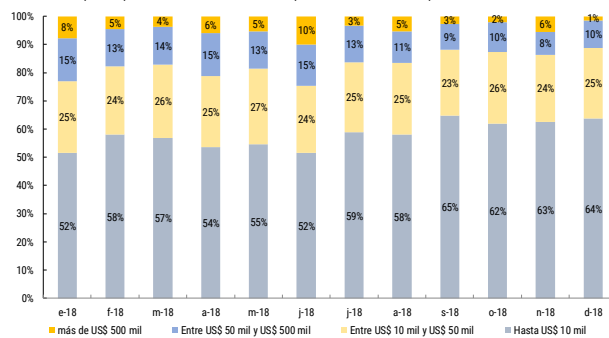


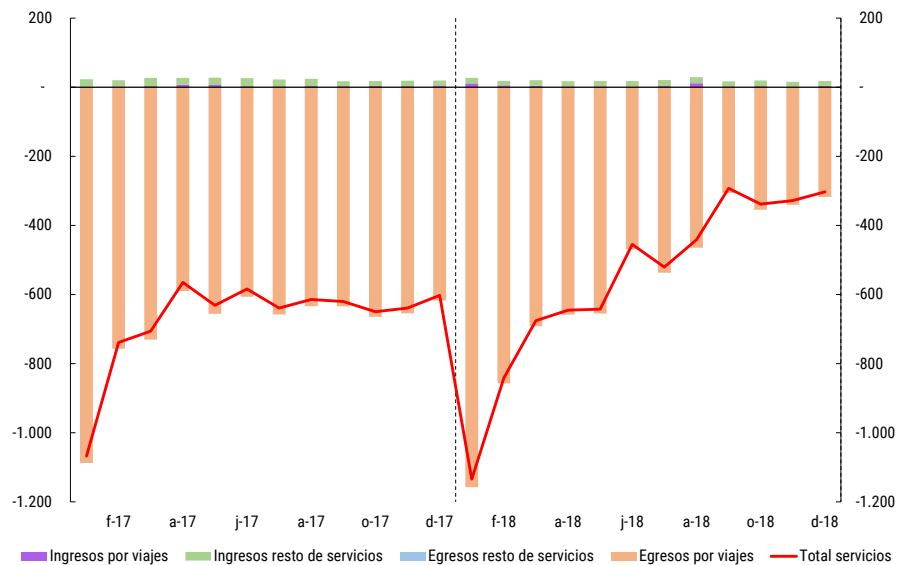
Gráfico V.5 Mercado de Cambios
Personas humanas. Ventas de billetes por estrato
 Participación por estrato - Estratos definidos por acumulado mensual por cliente



Por su parte, los flujos de individuos relacionados con servicios totalizaron egresos netos por US\$ 300 millones, destacándose los relacionados con "Viajes y otros pagos con tarjetas", que registraron una salida neta de US\$ 313 millones, flujo similar al observado en noviembre y que mostró una caída interanual de 49% (Ver Gráfico V.6).⁴

⁴ 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).

**Gráfico V.6 Mercado de Cambios
Personas Humanas. Servicios**
Equivalente en millones de dólares



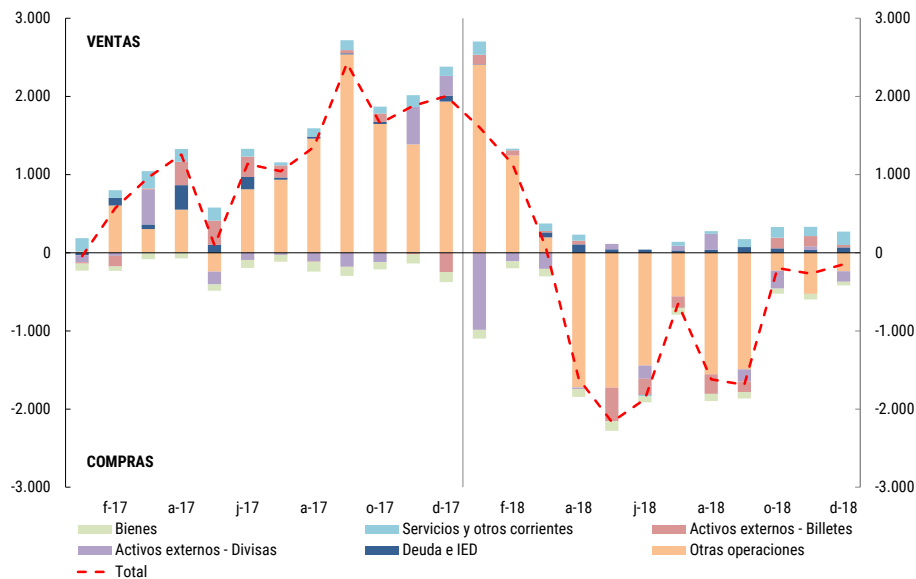
Por último, se registraron ingresos netos por US\$ 40 millones por ingreso primario y secundario, principalmente vinculados a cobros de jubilaciones y pensiones del exterior.

VI. Inversores Institucionales y otros

Los “Inversores institucionales y otros”, tanto residentes como no residentes, tuvieron compras netas por US\$ 150 millones, salida neta inferior a la observada el mes previo y que representó el 9% de la salida neta promedio mensual del período de inestabilidad cambiaria de abril hasta septiembre. En el Gráfico VI.1 podemos observar que los ingresos netos acumulados por inversiones de cartera de no residentes desde junio de 2017 hasta febrero de 2018 casi se compensan con los egresos netos de los últimos nueve meses.

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

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



VII. Entidades financieras y cambiarias

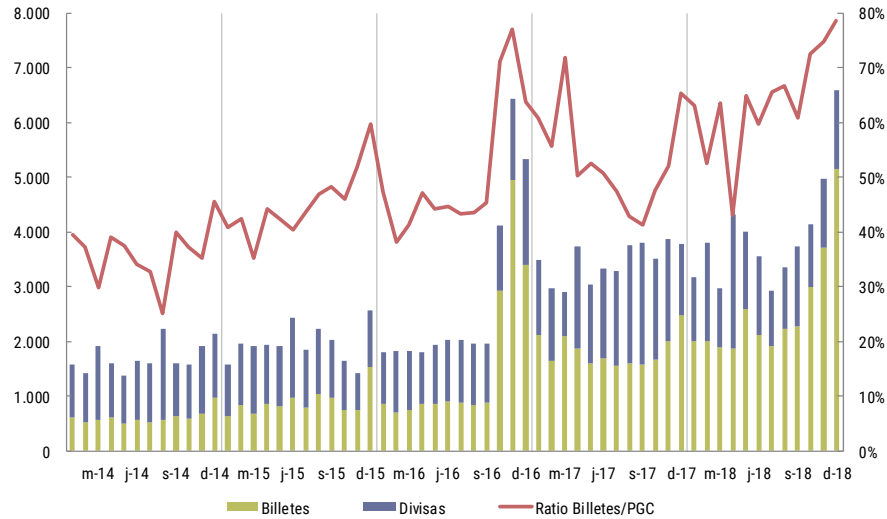
En diciembre, las entidades compraron en el mercado de cambios unos US\$ 750 millones a sus clientes, usaron fondos propios para suscripciones primarias de títulos valores por unos US\$ 400 millones e ingresaron préstamos del exterior por US\$ 150 millones. Estas operaciones, junto con el aumento de depósitos de clientes y la cancelación de préstamos locales explican el aumento de sus tenencias en moneda extranjera, tanto en su Posición General de Cambios (PGC) como en sus cuentas en el BCRA.

Las entidades finalizaron diciembre con un stock de PGC de US\$ 6.576 millones, aumentando en US\$ 1.597 millones con respecto al mes previo, explicado básicamente por la suba de sus billetes en moneda extranjera (ver Gráfico VII.1).⁵

⁵ 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.1 Balance Cambiario
Posición General de Cambios de las entidades

Equivalente en millones de dólares



En cuanto a los mercados a término, las entidades cerraron diciembre con una posición vendida neta similar a la del mes anterior, US\$ 390 millones. No obstante, se observó una caída en la posición comprada en mercados institucionalizados, que fue parcialmente compensada por el descenso en la posición vendida en contratos directos con clientes, "Forwards" (ver Gráficos VII.2 y VII.3).⁶

Las entidades extranjeras realizaron compras netas por US\$ 315 millones, mientras que las nacionales efectuaron ventas netas por US\$ 343 millones.

Gráfico VII.2 Mercado a Término
Posición a término de las entidades

Equivalente en millones de dólares

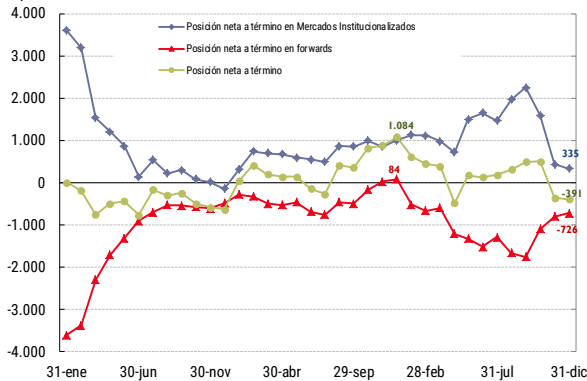
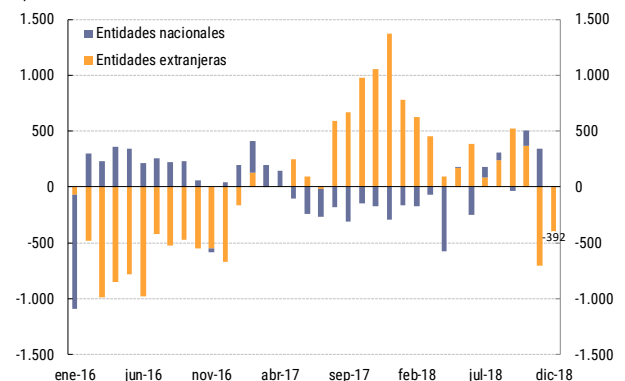


Gráfico VII.3 Mercado a Término
Posición a término de las entidades

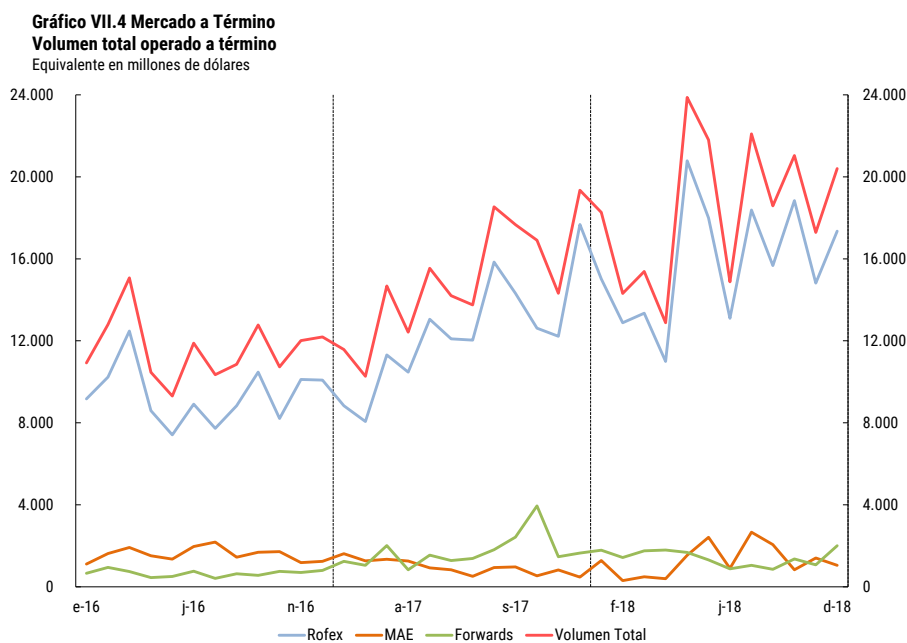
Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó US\$ 20.400 millones en diciembre, equivalentes a US\$ 1.133 millones diarios. El aumento de 18% con respecto al mes previo encuentra explicación en el volumen

⁶ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias.

operado en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX), por donde se suelen concertar alrededor del 85% de las operaciones a término (ver Gráfico VII.4).⁷

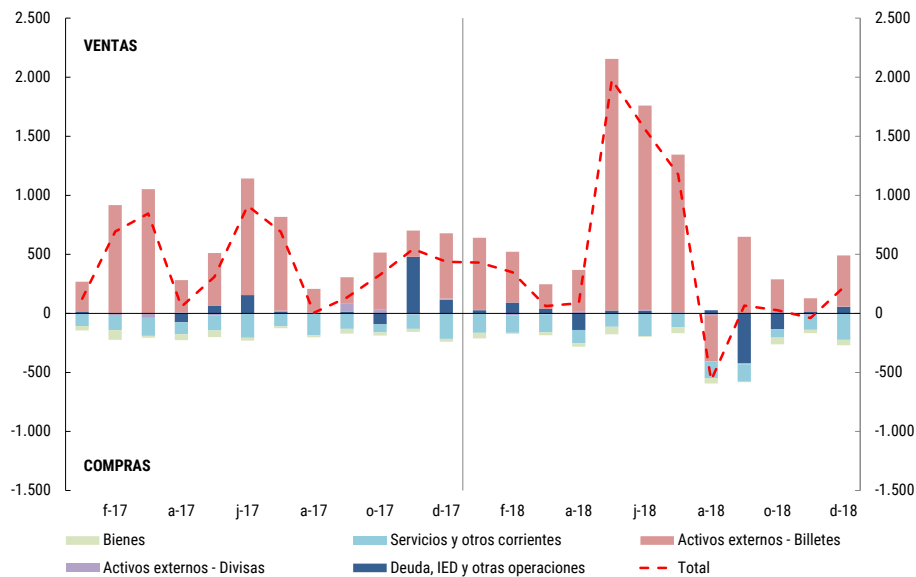


VIII. Gobierno General y Banco Central

En diciembre, el Gobierno General registró ventas netas en el mercado de cambios por US\$ 221 millones, principalmente por la pesificación de depósitos locales en moneda extranjera (ver Gráfico VIII.1).

⁷ 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



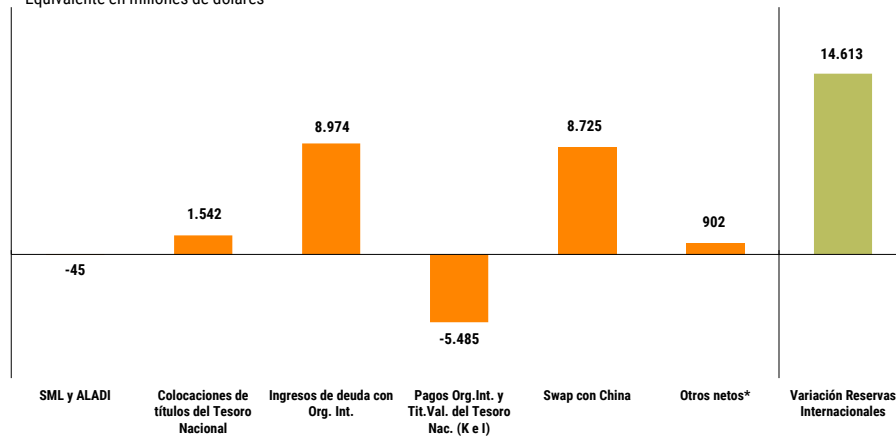
En cuanto a las operaciones con afectación directa a las reservas internacionales del BCRA, el Gobierno General registró el ingreso del desembolso del tercer tramo del programa stand-by acordado con el FMI por US\$ 7.640 millones e ingresos netos con otros organismos internacionales por casi US\$ 1.000 millones. Asimismo, realizó pagos netos de capital e intereses de títulos de deuda (LETES en moneda extranjera, Discount y Bonos Internacionales) por US\$ 3.500 millones (ver Gráfico VIII.2).

En virtud de que el tipo de cambio nunca abandonó la “zona de no intervención”, el BCRA no intervino en el mercado de cambios.⁸ Se destacó en el mes, el ingreso del swap de monedas con el Banco de la República Popular de China por US\$ 8.700 millones. 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\$ 45 millones.

Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas aumentaron en US\$ 14.613 millones durante diciembre, finalizando el mes en un stock de US\$ 65.806 millones.

⁸ [Cliquee el enlace a la definición de la zona de no intervención.](#)

Gráfico VIII.2 Variación de Reservas internacionales del BCRA - Diciembre 2018
Equivalente en millones de dólares

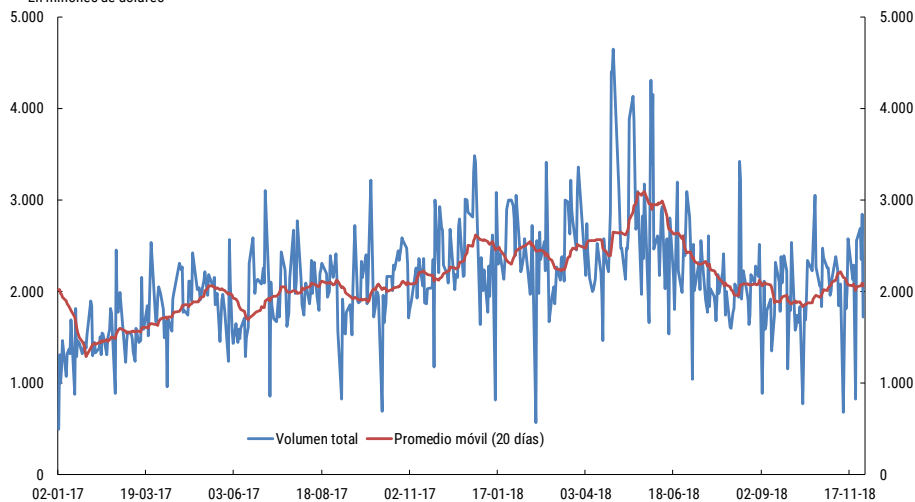


*Nota: Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera no incluidos en otro concepto, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, movimientos en cuentas del Tesoro Nacional y otras operaciones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

IX. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

En diciembre, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$ 40.700 millones, con un descenso de 18% interanual.⁹ Este total equivalió a un volumen diario de unos US\$ 2.250 millones, nivel 14% inferior al del mismo período del año previo (ver Gráfico IX.1).

Gráfico IX.1 Mercado de Cambios
Evolución diaria del volumen
En millones de dólares



Sin intervención del Banco Central, las operaciones entre las entidades y sus clientes concentraron el 71% del volumen total, y lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas

⁹ 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](#)).

(SIOPEL), agrupó el 29% restante (ver Gráfico IX.2), manteniendo sin variaciones las participaciones observadas hace un año atrás.¹⁰

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 83% del volumen), como por la moneda extranjera intercambiada (ver Gráfico IX.3).

Gráfico IX.2 Mercado de Cambios
Volumen total y participación. Diciembre de 2018

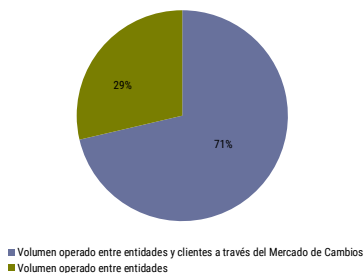
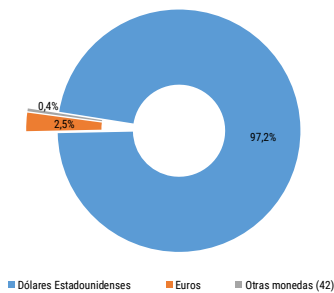


Gráfico IX.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Diciembre de 2018



Por último, el 91% 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 9% restante (8,5% y 0,5% respectivamente).

¹⁰ 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\$ 3.800 millones en diciembre de 2018, 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\$ 160 millones para el mes analizado.