

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Diciembre 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 diciembre de 2019

- ✓ En diciembre, el BCRA compró USD 1.121 millones en el mercado de cambios spot, que fueron vendidos por los clientes de las entidades, USD 827 millones, y por las entidades, USD 294 millones.
- ✓ Las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por USD 1.300 millones.
- ✓ Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, "Oleaginosas y cereales", tuvo ventas netas por USD 2.288 millones.
- ✓ Las empresas del "Sector Real No Oleaginosas y Cereales" realizaron compras netas por USD 988 millones, principalmente para realizar pagos netos de bienes y servicios.
- ✓ Las "Personas humanas", que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta USD 703 millones (USD 330 millones por billetes y USD 374 millones por el resto de sus operaciones).
- ✓ Los "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron ventas netas en el mes por USD 294 millones.
- ✓ Adicionalmente a las ventas en el mercado spot, las entidades autorizadas a operar en cambios efectuaron compras netas a término en moneda extranjera por USD 177 millones.
- ✓ El Tesoro Nacional realizó pagos de capital e intereses de deuda por USD 1.473 millones, destacándose las erogaciones por LETES por USD 615 millones, los pagos de intereses de títulos por USD 585 millones y los pagos a Organismos Internacionales por USD 175 millones. Por otro lado, registró ingresos de deuda por USD 159 millones correspondientes a Organismos Internacionales.
- ✓ Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas aumentaron USD 1.009 millones, finalizando diciembre con un stock de USD 44.781 millones.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante diciembre 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.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 (FMI).

Esta publicación presenta el análisis del mercado cambiario según el agregado de las transacciones de acuerdo al sector al que pertenece el operador involucrado con una posterior apertura de sus operaciones por concepto.²

Es importante destacar que tanto en noviembre como en diciembre, el mercado de cambios operó plenamente con las modificaciones normativas introducidas a fines de octubre (Comunicación "A" 6815), en especial la que disminuyó el límite mensual para la compra de moneda extranjera para la formación de activos externos por parte de personas humanas, de USD 10 mil a USD 200, y el límite mensual de compras de moneda extranjera para no residentes, que pasó de USD 1.000 a USD 100.³

Adicionalmente, a partir del 23.12.19, con la publicación de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Boletín Oficial, se estableció el Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS), que es un gravamen del 30% sobre ciertas operaciones en moneda extranjera, dentro de las que se encuentran las destinadas a atesoramiento o viajes al exterior.⁴

Al momento de analizar la evolución de las series históricas presentadas junto con este informe, se deben tener en consideración las distintas normativas cambiarias por período.

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**"; "**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".

³ Para acceder a la Comunicación "A" 6815, haga [click aquí](#). Asimismo, mediante Comunicación "A" 6844 se dio a conocer el resumen de las normas de exterior y cambios (para acceder, haga [click aquí](#)).

⁴ Para acceder al texto de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, haga [click aquí](#).

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, con una apertura cruzada por sector y por concepto.

Adicionalmente, el lector dispone del Balance Cambiario con un formato 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.⁵

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 diciembre, el BCRA compró USD 1.121 millones en el mercado de cambios spot, que fueron vendidos por los clientes de las entidades, USD 827 millones, y por las entidades, USD 294 millones (ver Tabla II.1).

Tabla II.1 Mercado de Cambios
Resultado por sector
- Equivalente en millones de dólares -

Sector	Agosto de 2019	Septiembre de 2019	Octubre de 2019	Noviembre de 2019	Diciembre de 2019
BCRA	4.319	-281	4.077	-2.156	-1.121
Directo con Tesoro Nacional	2.250	-1.572	-	-	-
Con entidades en el Mercado de Cambios	2.069	1.291	4.077	-2.156	-1.121
Tesoro Nacional	-1.174	1.572	-	-	-
Directo con BCRA	-2.250	1.572	-	-	-
Licitaciones a través de BCRA	1.076	-	-	-	-
Entidades	-620	-43	-9	292	294
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	-2.525	-1.248	-4.067	1.864	827
1. Sector Privado no Financiero	-2.296	-1.249	-4.016	2.057	890
Oleaginosas y Cereales	2.185	1.784	1.560	2.303	2.288
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	-1.708	-377	-1.305	-154	-988
Personas Humanas	-1.873	-2.891	-4.285	-374	-703
Inversores Institucionales y otros	-900	235	14	282	294
2. Gobierno General	92	51	20	-8	40
3. Entidades (Op. Propias)	-321	-51	-72	-186	-103

Items de Memorando

Var. de depósitos del sector privado	-5.541	-5.240	-2.284	-658	992
Var. de depósitos por Operaciones de Canje	-3.416	-1.048	-601	-200	175

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

Las reservas internacionales del Banco Central registraron un incremento de USD 1.009 millones a lo largo del mes. Los principales movimientos que explicaron esta variación fueron las mencionadas compras del BCRA en el mercado de cambios y el aumento de las cuentas corrientes en moneda extranjera de las entidades en el BCRA

⁵ 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.

por USD 912 millones, que fueron parcialmente compensadas por los pagos netos de deuda en moneda extranjera del Tesoro Nacional por USD 1.491 millones (para más detalles, ver Secciones VII y VIII).

Para analizar las operaciones de compras y ventas de clientes a través de entidades en el mercado de cambios, que resultaron en una oferta neta de USD 827 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), pudiendo distinguir entre el resultado de las operaciones de cambio entre pesos y moneda extranjera, del resultado de las operaciones de canje (transferencias de dólares al exterior para diciembre).⁶

Tabla II.2 Mercado de Cambios
Resultado de operaciones de entidades con clientes. Diciembre 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	Canjes netos	Deuda, IED, cartera y otras operaciones	Total
Sector Privado no Financiero	2,0	-0,5	-0,1	-0,2	0,4	-0,2	-0,4	0,9
Oleaginosas y Cereales	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	2,3
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	-0,3	-0,2	-0,3	0,1	0,1	0,1	-0,5	-1,0
Personas Humanas	0,0	-0,4	0,0	-0,3	0,2	-0,2	0,0	-0,7
Inversores Institucionales y otros	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,3
Gobierno General	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Entidades (Op. Propias)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Resultado de entidades con clientes	2,0	-0,5	-0,3	0,0	0,4	-0,2	-0,5	0,8
Resultado por operaciones de cambio	2,0	-0,5	-0,3	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,8
Resultado por operaciones de canje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,2	0,0	-

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 diciembre el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", informó ingresos netos por USD 2.288 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.

Las empresas del "Sector Real No Oleaginosas y Cereales" realizaron compras netas por USD 988 millones, principalmente para realizar pagos netos por bienes y servicios, y para cancelar préstamos locales en moneda extranjera.

Las "Personas humanas" demandaron moneda extranjera básicamente para atesoramiento (USD 330 millones en diciembre), y para gastos efectuados con tarjetas por consumos en el exterior (USD 388 millones). Asimismo, realizaron transferencias de fondos desde cuentas propias en el exterior por USD 196 millones, mayormente acreditadas en cuentas locales en moneda extranjera, dando lugar a un aumento de los depósitos locales en moneda extranjera, aunque con un resultado neutro en el mercado de cambios.

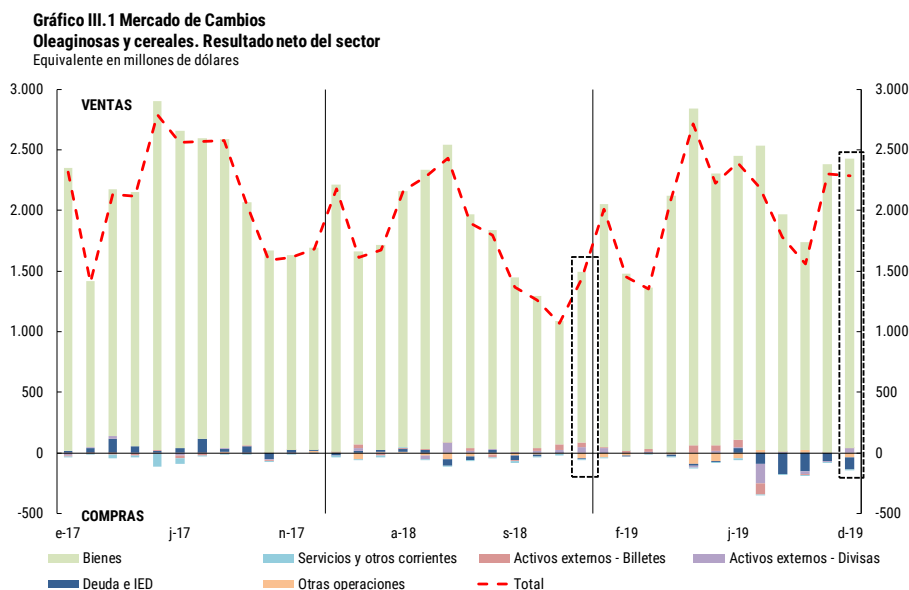
Dentro de "Inversores Institucionales y otros", se encuentran fondos de inversión, fondos de pensiones, fondos de cobertura, compañías de seguros y otras personas jurídicas no incluidas en las clasificaciones anteriores, tanto residentes como no residentes, cuyas operaciones más significativas se deben a cambio de cartera. En este

⁶ Si bien las operaciones de canje no representan operaciones cambiarias, éstas se registran en la estadística cambiaria. Consisten en acreditaciones de ingresos de divisas del exterior a las cuentas abiertas por el cliente en moneda extranjera y/o débitos de los fondos depositados en las mismas para su transferencia al exterior. El registro cambiario del ingreso se efectúa por el concepto al que corresponde la transferencia (signo positivo) y se efectúa un segundo registro por igual monto con signo negativo por la acreditación de los fondos en la cuenta. De manera análoga, un pago al exterior desde una cuenta local en moneda extranjera se registra por el concepto que corresponde al pago (negativo) y otro registro positivo por el débito de la cuenta. En consecuencia, el resultado del total en el mercado de cambios de las operaciones de canje es neutro.

sentido, ante las disposiciones normativas establecidas desde principios de septiembre, registraron ingresos netos por con USD 294 millones.⁷

III. Oleaginosas y Cereales

En diciembre, el sector “Oleaginosas y cereales” resultó superavitario en USD 2.288 millones (ver Gráfico III.1), lo que representó un aumento del monto de sus ventas en el mercado del orden de 60% con respecto a igual mes de 2018.



En el rubro “Bienes”, el sector totalizó ventas de divisas por cobros de exportaciones por USD 2.486 millones, registrando un incremento de 71% respecto al mismo mes del año anterior, y compras para pagos de importaciones por USD 90 millones. En el mismo sentido, las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (informadas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca) registraron una suba interanual de 180%, totalizando unos USD 3.200 millones, casi en su totalidad de ventas externas de largo plazo.

Por su parte, en relación con la modalidad de los cobros de exportaciones, en diciembre hubo un aumento de veintidós puntos porcentuales en la participación de las prefinanciaciones de exportaciones y de los cobros anticipados en el total de cobros del corriente mes, respecto de diciembre 2018 (pasó de representar el 45% al 67% del total). En esta línea, el balance comercial de bienes estimado en USD 1.800 millones (exportaciones por USD 1.850 millones e importaciones por USD 50 millones) estuvo unos USD 600 millones por debajo del resultado neto cambiario por bienes, lo que implicaría que el sector habría tomado deuda.⁸

En lo que respecta a la comercialización interna de los productos, en la campaña 2018/19 las compras totales de soja mantuvieron el mismo nivel que el promedio de las últimas 5 campañas, mientras que el maíz presentó un aumento en las compras totales de 18 millones de toneladas respecto del promedio de las 5 campañas previas, acompañado por una mayor producción. En cuanto a la campaña 2019/20, la misma presenta un ritmo de

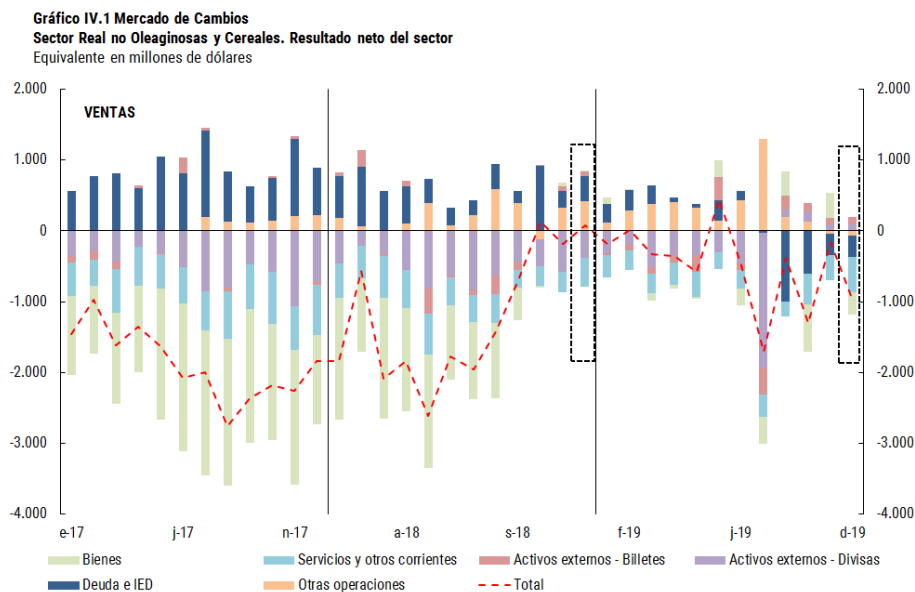
⁷ Estimaciones efectuadas en base a los datos de embarques publicados por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca.

⁸ Estos registros no incluyen los ingresos o egresos de fondos del o con el exterior, efectuados directamente con cuentas del Tesoro Nacional, asociados a suscripciones primarias de títulos, en el caso de los ingresos, y a los pagos de capital o intereses, en el caso de los egresos, dado que no son operaciones cursadas a través de entidades en el mercado de cambios.

comercialización superior para el maíz. A fin de diciembre, las compras de soja y maíz acumulaban un incremento inter campaña de 251% y 231%, respectivamente.

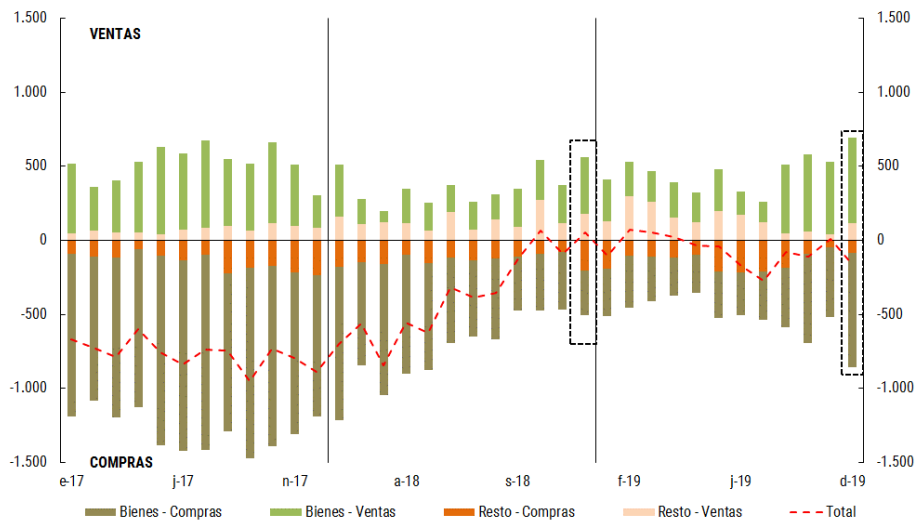
IV. Sector Real no Oleaginosas y Cereales

Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron compras netas por USD 988 millones, principalmente para la cancelación de préstamos USD 368 millones, y para realizar pagos netos por bienes y servicios por USD 317 millones y USD 235 millones, respectivamente (ver Gráfico IV.1).



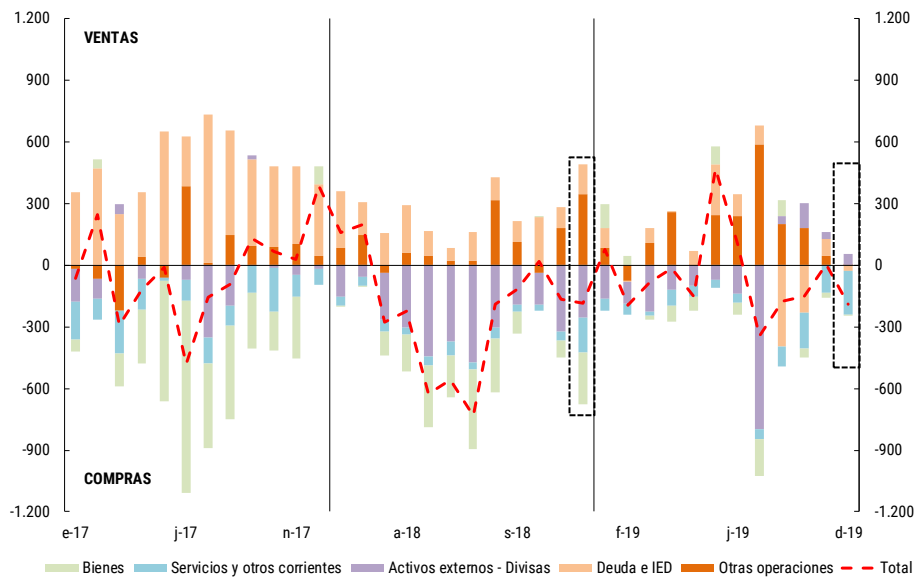
Dentro del grupo, las empresas que integran la “Industria Automotriz” registraron compras netas por USD 164 millones, mostrando una reversión de unos USD 220 millones con respecto a diciembre de 2018 (ver Gráfico IV.2). Los volúmenes operados estuvieron en línea con los observados en los tres meses previos, dada la obligatoriedad de ingresar y liquidar sus exportaciones de bienes y, por ende, a registrar sus pagos de importaciones. Previo a los cambios normativos de septiembre, el sector compensaba regionalmente las obligaciones y acreencias comerciales dentro del mismo grupo, efectuando los movimientos cambiarios por el neto resultante, y realizaba pagos de importaciones de bienes por medio de cuentas en el exterior, fondeadas con cobros de exportaciones o aumento de deuda, no ingresados al mercado local.

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



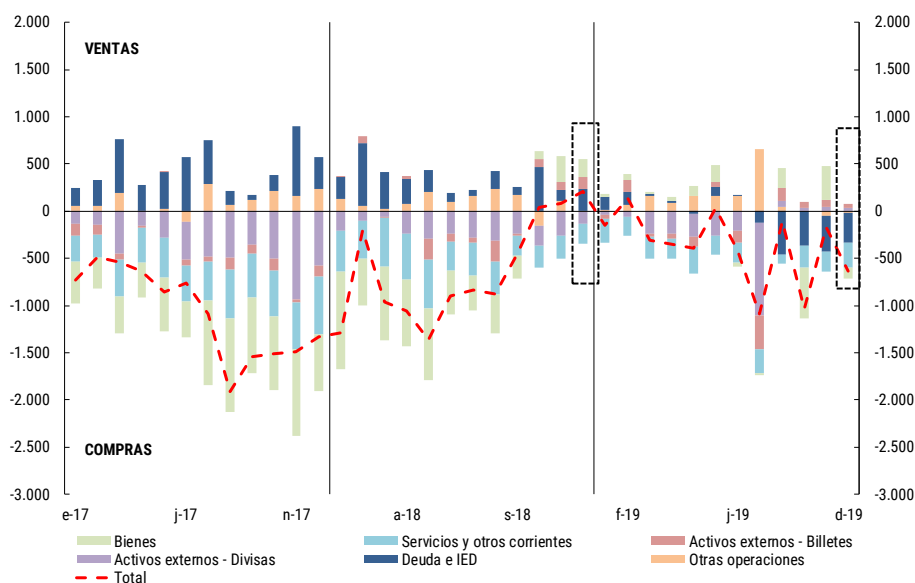
Por su parte, las distintas empresas que componen el sector “Energía” tuvieron compras netas por USD 188 millones, como consecuencia de cancelaciones de deuda con el exterior por USD 182 millones, principalmente intereses (ver Gráfico IV.3).

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 Oleaginosas y Cereales” registraron compras netas por USD 636 millones que, en comparación a diciembre de 2018 (ventas netas por USD 208 millones), evidenciaron una reversión de USD 843 millones. Este cambio de comportamiento se observó, básicamente, en los flujos por “Bienes” y en los movimientos de deuda financiera local y con el exterior, donde en ambos casos pasaron de ser vendedores netos a ser compradores netos.

Gráfico IV.4 Mercado de Cambios
Sector Real no Oleaginosas y Cereales. Resto de los sectores
Equivalente en millones de dólares



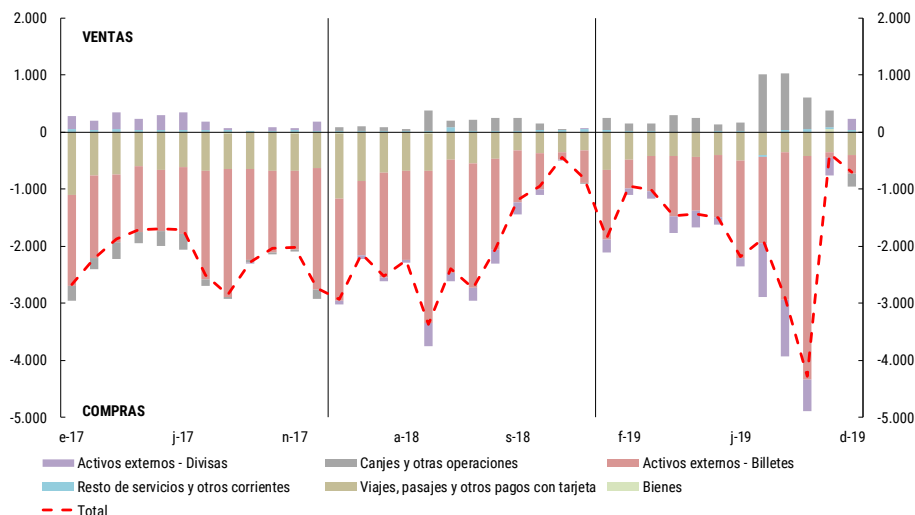
V. Personas humanas

Durante diciembre, los individuos estuvieron sujetos al límite de USD 200 para las compras de moneda extranjera destinadas a la formación de activos externos, constitución de garantías vinculadas a las operaciones de derivados y transferencias personales (Comunicación “A” 6815 y complementarias).

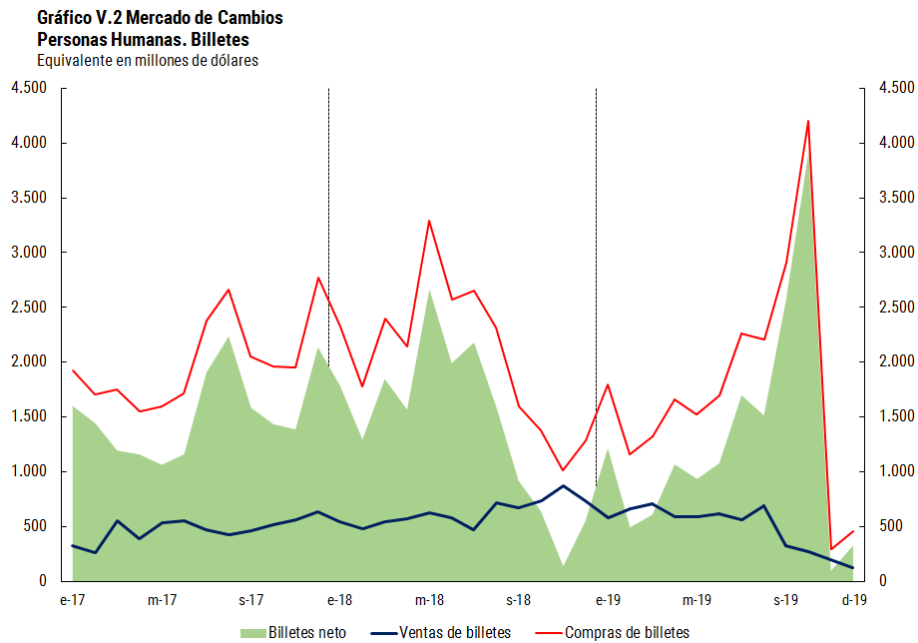
Adicionalmente, a partir del 23.12.19 se incorporó el impuesto “PAIS” para las operaciones de compras de moneda extranjera sin fines específicos, para las compras de pasajes con destinos fuera del país y para las operaciones realizadas con tarjetas de crédito, débito y compra.

En este marco, las “Personas Humanas” totalizaron compras netas por USD 703 millones. El aumento en las compras por USD 330 millones con respecto a lo observado en el mes previo, se explicó por las mayores compras netas de billetes (ver Gráfico V.1).

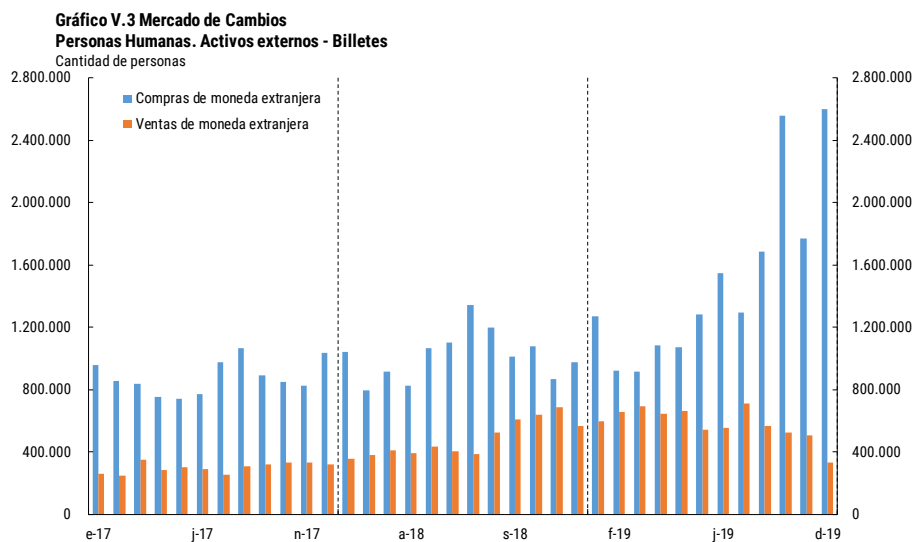
Gráfico V.1 Mercado de Cambios
Personas humanas. Resultado neto del sector
Equivalente en millones de dólares



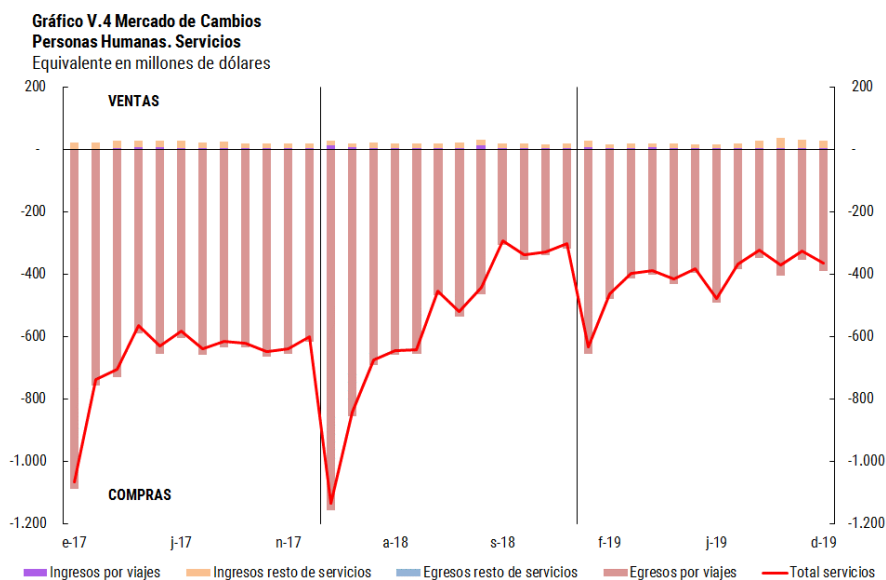
Las compras netas de billetes de individuos de diciembre totalizaron USD 330 millones (ver Gráfico V.2). Este resultado se explicó por compras brutas por USD 460 millones y ventas brutas por USD 130 millones (ver Gráfico V.2).



La cantidad de individuos que compró billetes a través del mercado de cambios fue de 2.600.000 personas en diciembre, mientras que la cantidad de individuos que vendió billetes totalizó 330.000 personas (ver Gráfico V.3). Las compras brutas per cápita se ubicaron en USD 178, mientras que las ventas brutas per cápita resultaron en USD 400.



Por su parte, los movimientos de los individuos relacionados con servicios totalizaron egresos netos por USD 363 millones, destacándose los egresos por “Viajes y otros pagos con tarjetas” por un total de USD 388 millones, mostrando un aumento interanual de 24% (ver Gráfico V.4).^{9 10}



Por último, se registraron ingresos netos por USD 22 millones por ingreso primario y secundario, básicamente vinculados a transferencias corrientes.

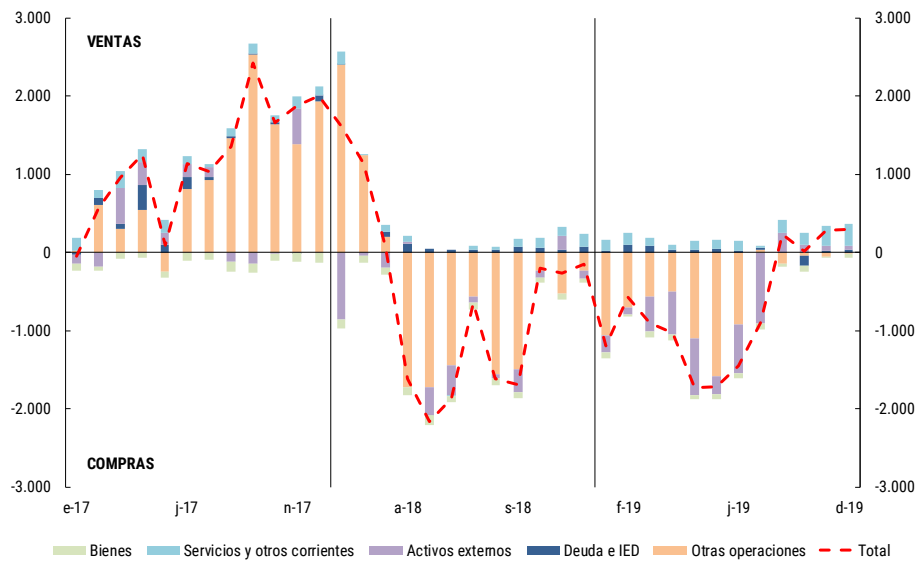
VI. Inversores Institucionales y otros

Los “Inversores institucionales y otros” registraron ingresos netos por USD 294 millones en diciembre, explicado mayormente por las ventas netas por servicios, destacándose los vinculados con el turismo de no residentes en el país.

⁹ 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.

¹⁰ Para ingresar al último informe técnico de las Estadísticas de turismo internacional, haga [click aquí](#).

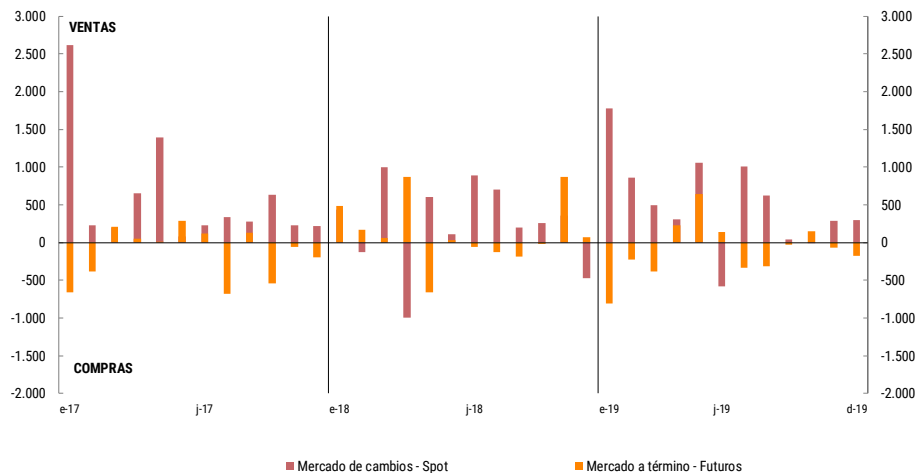
Gráfico VI.1 Mercado de Cambios
Inversores Institucionales y otros. Resultado neto del sector
 Equivalente en millones de dólares



VII. Entidades financieras y cambiarias

En diciembre, las entidades autorizadas a operar en cambios vendieron en el mercado de cambios spot USD 294 millones y compraron USD 177 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

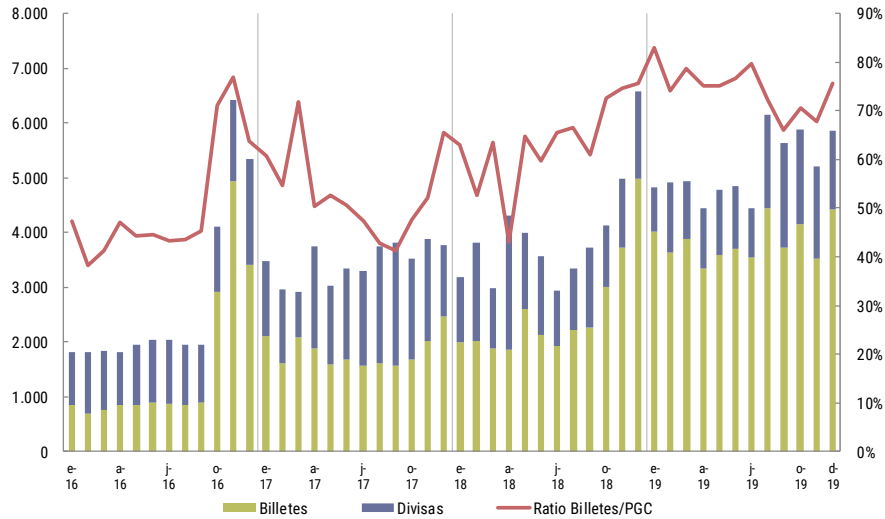


Adicionalmente, las entidades usaron fondos propios por USD 103 millones, principalmente para cancelar deuda financiera e intereses.

Las entidades finalizaron diciembre con un stock de PGC de USD 5.849 millones, del cual el 76% correspondió a tenencia de billetes en moneda extranjera (USD 4.425 millones). Este stock de PGC evidenció un aumento de USD 648 millones con respecto al cierre del mes previo. Esta variación se observó, principalmente, en las tenencias de billetes debido al aumento de los depósitos en moneda extranjera de clientes en la segunda quincena del mes, comportamiento estacional de fin de año (ver Gráfico VII.2).

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

Equivalente en millones de dólares



Por otra parte, las entidades finalizaron diciembre con una posición vendida neta a término en moneda extranjera de USD 74 millones. Durante el mes analizado, las entidades compraron USD 65 millones en mercados institucionalizados y USD 112 millones directamente a clientes, "Forwards" (ver Gráfico VII.3).

Las entidades extranjeras concertaron compras netas por USD 145 millones y las nacionales por USD 32 millones durante el mes (ver Gráfico VII.4).

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

Equivalente en millones de dólares

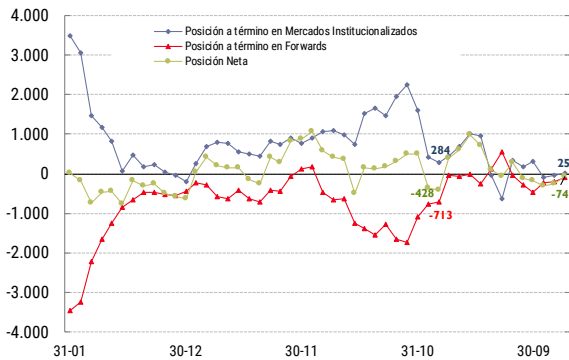
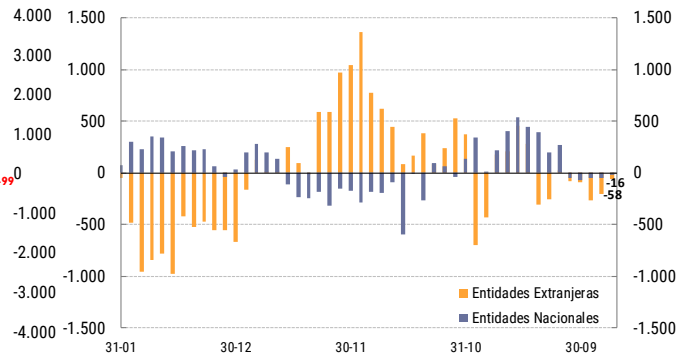


Gráfico VII.4 Mercado a Término
Posición a término de las entidades

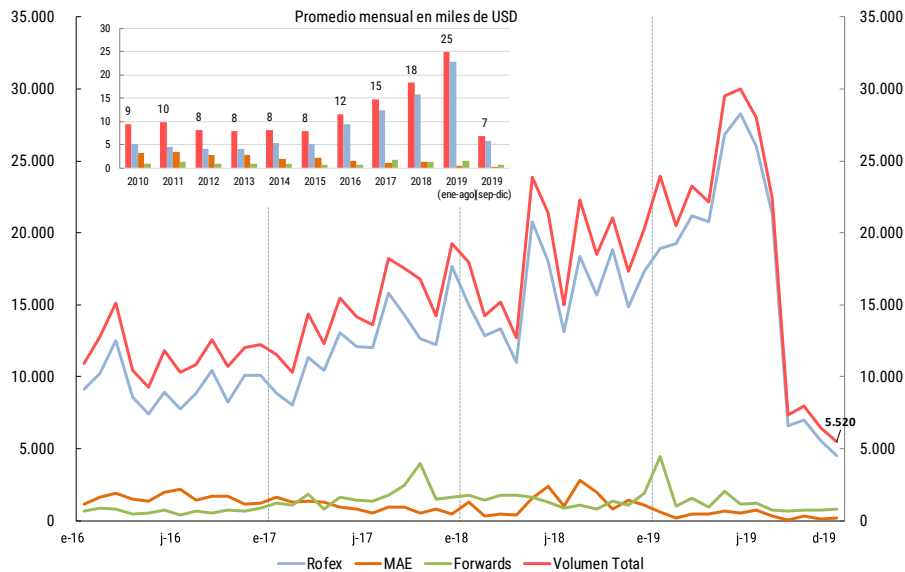
Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 5.520 millones en diciembre, equivalentes a USD 291 millones diarios.¹¹ El total operado disminuyó un 14% si se lo compara con el mes previo y 73% en forma interanual. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) representaron el 82% del volumen total (ver Gráfico VII.5).

¹¹ 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.

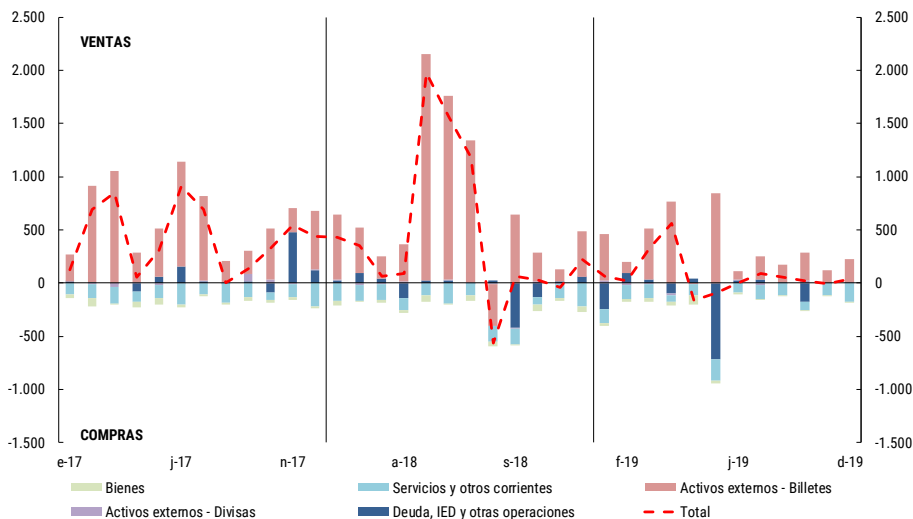
Gráfico VII.5 Mercado a Término
Volumen total operado a término
 Equivalente en millones de dólares



VIII. Gobierno General y Banco Central

En diciembre, el Gobierno General registró ventas netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por USD 40 millones (ver Gráfico VIII.1).

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



Como fuera mencionado en la Sección II, el BCRA realizó compras netas a entidades en el mercado de cambios spot por USD 1.121 millones.

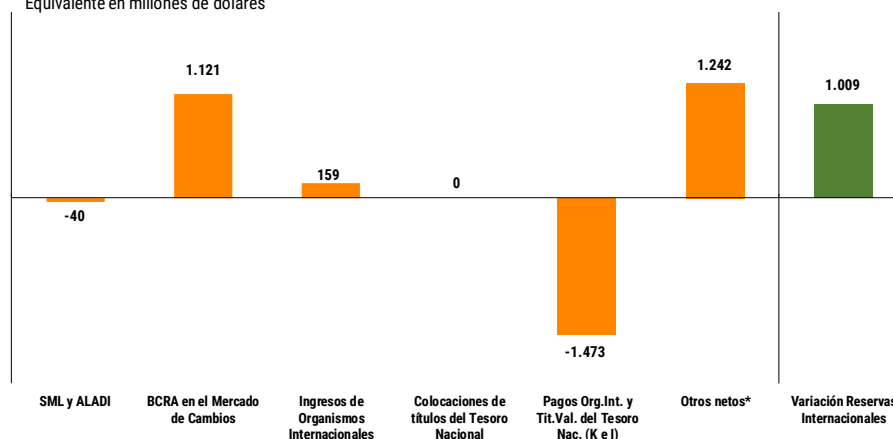
En cuanto a los otros factores que explicaron la variación de las Reservas Internacionales del BCRA, se registraron cancelaciones de obligaciones por operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y Uruguay y por ALADI por USD 40 millones.

Asimismo, el Tesoro Nacional realizó pagos de capital e intereses de deuda por USD 1.473 millones con afectación directa a reservas internacionales, destacándose las erogaciones por LETES por USD 615 millones, los pagos de intereses de títulos por USD 585 millones y los pagos a Organismos Internacionales por USD 175 millones. Por otro lado, registró ingresos de deuda por USD 159 millones correspondientes a Organismos Internacionales.

Por último, las entidades aumentaron sus tenencias en el BCRA por USD 912 millones, impulsadas por el aumento de depósitos locales en moneda extranjera del sector privado no financiero.

Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas aumentaron USD 1.009 millones, finalizando diciembre con un stock de USD 44.781 millones.

Gráfico VIII.2 Variación de Reservas internacionales del BCRA - diciembre de 2019
Equivalente en millones de dólares

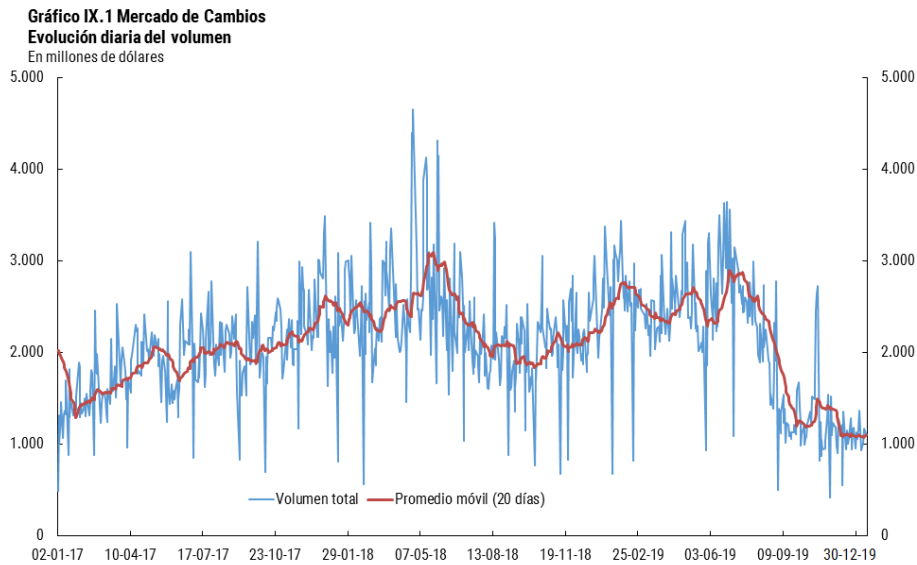


*Nota: Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera no incluidos en otro concepto, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, movimientos en cuentas del Tesoro Nacional y otras operaciones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

IX. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

En el marco de un mercado de cambios con mayores regulaciones y controles, el volumen operado en diciembre fue de USD 20.808 millones, mostrando un nivel levemente inferior con respecto al del mes anterior, y un descenso de 49% en relación al mismo período del año anterior. Este total equivalió a un volumen diario de unos USD 1.100 millones (ver Gráfico IX.1). La caída interanual en el volumen estuvo explicada básicamente por las operaciones entre las entidades autorizadas y sus clientes (descenso de 47%) y por las operaciones entre entidades financieras y cambiarias (caída de 64%).¹²

¹² 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 73% del volumen total, lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 20%, mientras que la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 7% restante (ver Gráfico IX.2).¹³

Como es habitual, el volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes evidenció una concentración tanto a nivel de entidad (de un total de 273 entidades, las primeras diez centralizaron el 85% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 95,2% del total operado con clientes (ver Gráfico IX.3), seguido por el euro que centralizó 4,3% del total.

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

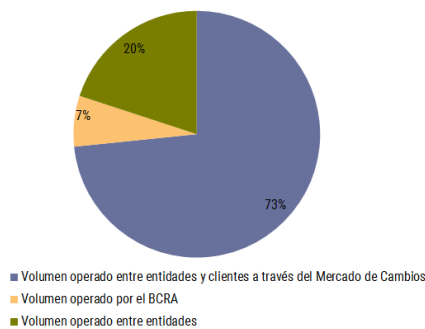
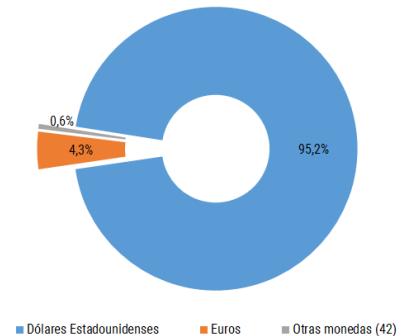


Gráfico IX.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Diciembre de 2019



Por último, el 88,6% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias se canalizó a través de entidades financieras privadas. Los bancos públicos y las entidades cambiarias se repartieron el 11,4% restante (10,7% y 0,7%, respectivamente).

¹³ 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 USD 1.450 millones en diciembre 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 unos USD 218 millones para el mes analizado.