

# Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Julio 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 julio de 2019

- ✓ *En julio, los clientes de entidades compraron en el mercado de cambios US\$ 2.269 millones, operaciones que fueron fondeadas con las ventas netas por parte del Tesoro Nacional y del conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios, que ofertaron US\$ 1.260 millones -en subastas diarias de US\$ 60 millones- y US\$ 1.009 millones, respectivamente.*
- ✓ *Las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por US\$ 1.913 millones.*
- ✓ *Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, "Oleaginosas y cereales", tuvo ventas netas por US\$ 2.395 millones, registrando un aumento de 26% con respecto a igual mes de 2018.*
- ✓ *Las empresas del "Sector Real no Oleaginosas y Cereales" realizaron compras netas por US\$ 482 millones. La diferencia con respecto a las compras netas por US\$ 1.952 millones de julio de 2018, estuvo explicada principalmente por los menores flujos por bienes.*
- ✓ *Las "Personas humanas", que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta US\$ 2.177 millones (US\$ 1.700 millones por billetes y US\$ 477 millones por el resto de sus operaciones), monto que mostró un descenso de 20% respecto a las compras por US\$ 2.727 millones de julio de 2018.*
- ✓ *Los "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron compras netas en el mes por US\$ 1.456 millones, resultado que evidenció un incremento de US\$ 800 millones con respecto a igual mes del año previo.*
- ✓ *Adicionalmente a las ventas en el mercado spot, las entidades autorizadas a operar en cambios efectuaron compras netas a término en moneda extranjera por US\$ 332 millones.*
- ✓ *El tipo de cambio se mantuvo dentro de la "Zona de Referencia Cambiaria". El BCRA no intervino en el mercado de cambios spot con entidades y realizó compras netas directas al Tesoro Nacional por US\$ 1.000 millones.*
- ✓ *El Tesoro Nacional registró ingresos de deuda por US\$ 7.589 millones, destacándose el desembolso del Fondo Monetario Internacional por US\$ 5.396 millones y las emisiones de Letras por US\$ 2.045 millones. Por otro lado, realizó pagos de capital e intereses de deuda por US\$ 3.443 millones, destacándose las erogaciones por LETES por US\$ 2.300 millones, por Bonos internacionales por US\$ 584 millones, por Discount por US\$ 117 millones y a Organismos Internacionales por US\$ 329 millones.*
- ✓ *Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas se incrementaron US\$ 3.621 millones durante el mes, finalizando julio en un stock de US\$ 67.899 millones.*

## I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante julio 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 (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. 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 julio, 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 julio, los clientes de entidades compraron en el mercado de cambios US\$ 2.269 millones, operaciones que fueron fondeadas con las ventas netas por parte del Tesoro Nacional y del conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios, que ofertaron US\$ 1.260 millones -en subastas diarias de US\$ 60 millones- y US\$ 1.009 millones, respectivamente (ver Tabla II.1).

El tipo de cambio se mantuvo dentro de la “Zona de Referencia Cambiaria”. El BCRA no intervino en el mercado de cambios spot con entidades y realizó compras netas directas al Tesoro Nacional por US\$ 1.000 millones.

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

Sector	Julio de 2019
<b>BCRA</b>	<b>-1.000</b>
Directo con Tesoro Nacional	-1.000
Con entidades en el Mercado de Cambios	0
<b>Tesoro Nacional</b>	<b>2.260</b>
Directo con BCRA	1.000
Licitaciones a través de BCRA	1.260
<b>Entidades</b>	<b>1.009</b>
<b>Cientes de entidades</b>	<b>-2.269</b>

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

Las reservas internacionales del Banco Central registraron un incremento de US\$ 3.621 millones durante el mes. Los principales movimientos que explicaron esta variación fueron los ingresos de deuda del Tesoro Nacional por US\$ 7.589 millones, destacándose el desembolso del quinto tramo del programa stand-by acordado con el FMI por US\$ 5.396 millones, las ventas diarias por US\$ 60 millones del Tesoro Nacional a través del BCRA que acumularon US\$ 1.260 millones en el período y los pagos de deuda en moneda extranjera del Tesoro Nacional por US\$ 3.443 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 demanda neta de US\$ 2.269 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. Julio 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>2,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,7</b>
Oleaginosas y Cereales	2,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	2,4
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,5	0,6	-0,5
Personas Humanas	0,0	-0,5	0,0	-1,7	-0,1	0,2	-2,2
Inversores Institucionales y otros	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,4	-1,1	-1,5
<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>0,0</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>-0,5</b>	<b>-0,6</b>
<b>Resultado de entidades con clientes</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,3</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 julio el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", informó ingresos netos por US\$ 2.395 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 US\$ 482 millones, especialmente por transferencias a cuentas propias del exterior y por pagos informados por "Bienes" y "Servicios", compensados parcialmente por ingresos netos de Inversión Directa y Deuda Financiera.

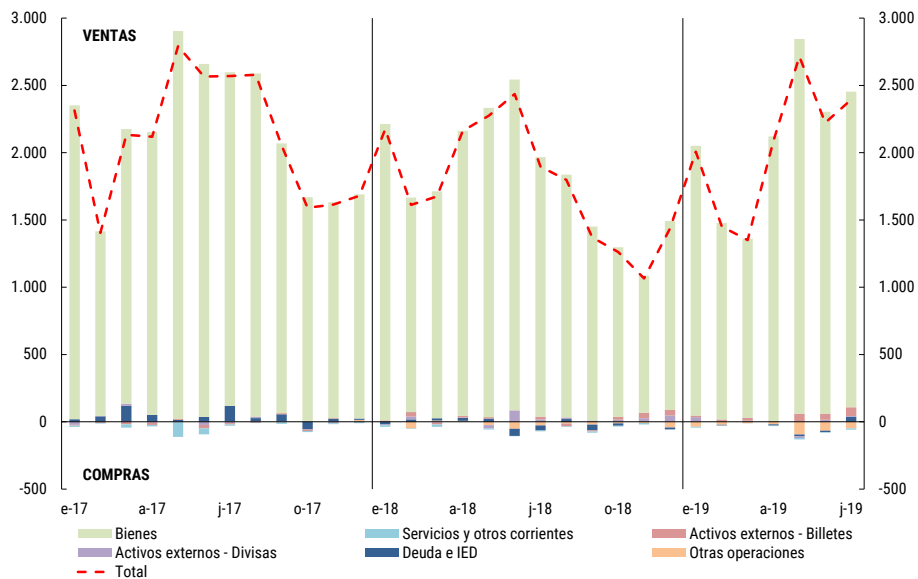
Las "Personas humanas" (residentes) demandaron moneda extranjera básicamente para atesoramiento (US\$ 1.700 millones en julio) y, para gastos con tarjeta por consumos en el exterior (US\$ 489 millones).

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 (salida neta de US\$ 1.456 millones en julio). Estos registros no incluyen los flujos de ingreso o egreso de fondos con el exterior 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.

### III. Oleaginosas y Cereales

En julio, el sector "Oleaginosas y cereales" resultó superavitario en US\$ 2.395 millones (ver Gráfico III.1), registrando un incremento de 26% con respecto a igual período de 2018.

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

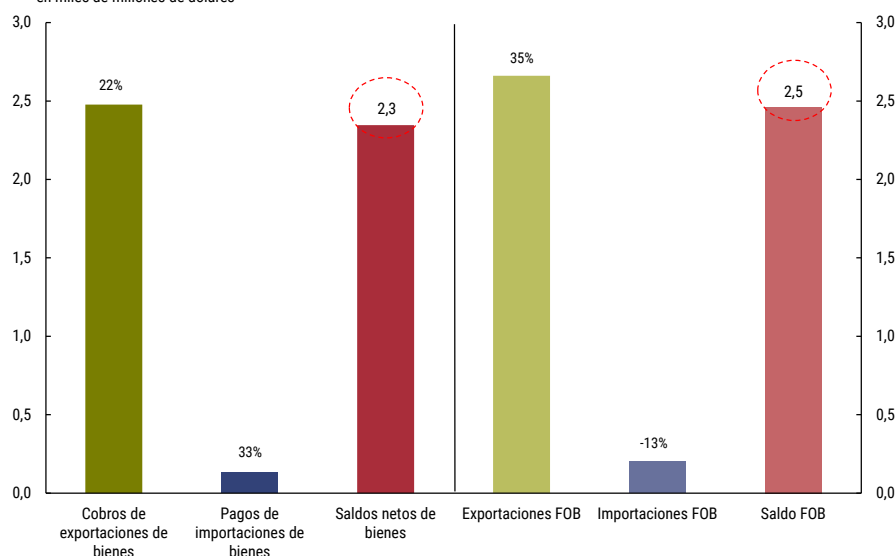


En el rubro “Bienes”, el sector totalizó en el mes ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 2.477 millones, registrando un incremento interanual de 22%, y pagos de importaciones por US\$ 131 millones, con un aumento interanual de 33%.

Con respecto a la comercialización interna de los productos, se observaron niveles de compras totales de soja similares al promedio de las últimas 5 campañas, destacándose en la presente campaña un retraso en la fijación de precios de los contratos de compra (4 millones de toneladas menos sin fijar precio en comparación con las campañas anteriores). En contraposición, en línea con una mayor producción, se observó un incremento en la comercialización del maíz de 12 millones de toneladas respecto del promedio de las cinco campañas previas. Asimismo, cabe destacar que las compras internas de maíz de la campaña 2019/20 a fin de julio representaron más del doble comparado con el período análogo de la campaña previa.

El resultado neto cambiario por “Bienes” del sector ascendió a US\$ 2.346 millones, resultando inferior por unos US\$ 100 millones respecto del balance comercial sectorial estimado en US\$ 2.460 millones (exportaciones estimadas por US\$ 2.660 millones e importaciones por US\$ 200 millones).

**Gráfico III.2 Mercado de Cambios e intercambio comercial  
Oleaginosas y Cereales en julio 2019**  
en miles de millones de dólares

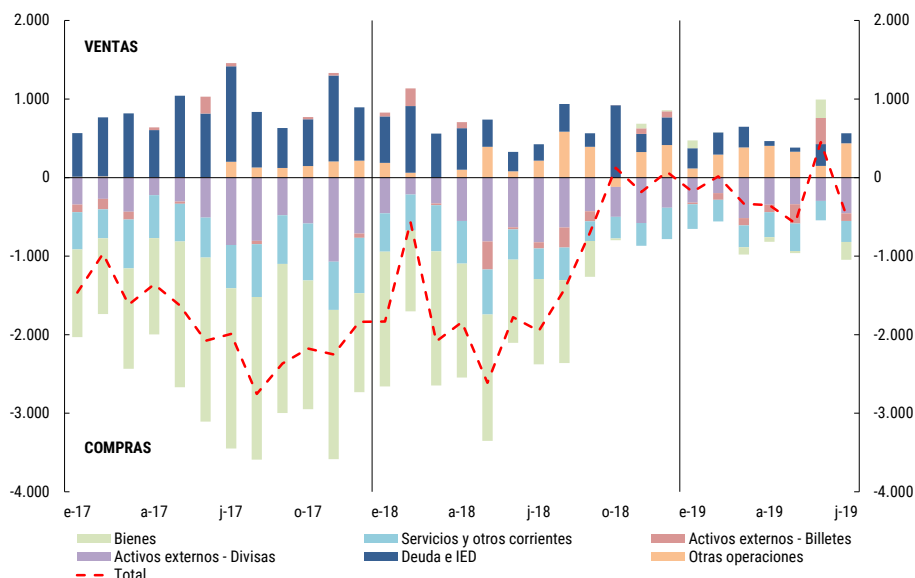


**Nota:** Estimaciones propias para exportaciones e importaciones

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

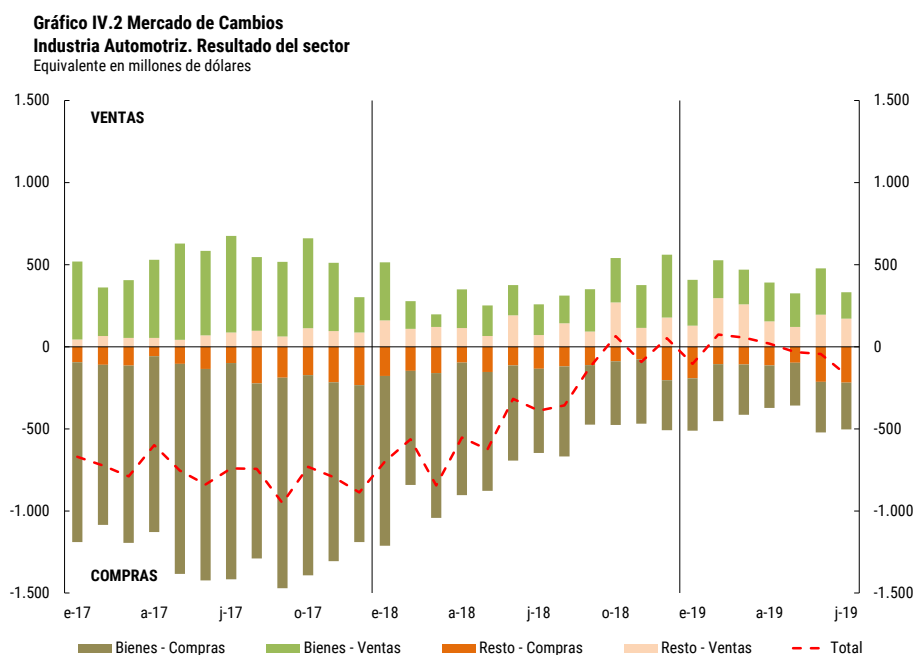
Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron compras netas por US\$ 482 millones. La diferencia con respecto a las compras netas por US\$ 1.952 millones de julio de 2018 estuvo explicada principalmente por los menores flujos netos por bienes (ver Gráfico IV.1).

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



Dentro del grupo, las empresas que integran la “Industria Automotriz” registraron pagos netos por US\$ 171 millones, con un descenso de unos US\$ 220 millones con respecto a julio de 2018 (ver Gráfico IV.2), explicado mayormente por los menores pagos por bienes. En particular, el sector informó cobros de exportaciones de bienes

por US\$ 161 millones y pagos de importaciones de bienes por US\$ 287 millones. Estos niveles cambiarios no se condicen con las estimaciones de movimientos aduaneros (exportaciones por unos US\$ 400 millones e importaciones por unos US\$ 700 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 podrían haber sido fondeadas con cobros de exportaciones o aumento de deuda, no ingresados al mercado local.<sup>4</sup>

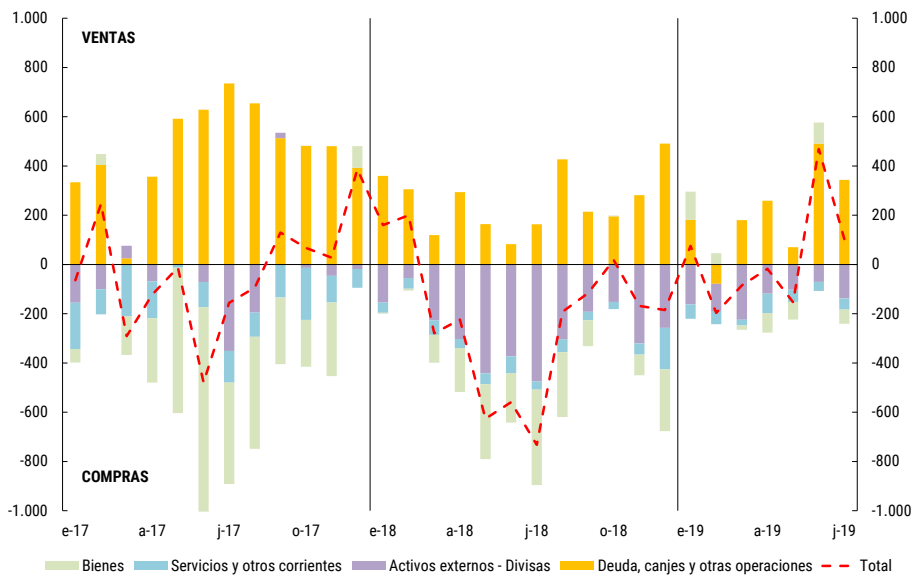


Por su parte, las distintas empresas que componen el sector “Energía” registraron ingresos netos por US\$ 103 millones, mostrando una reversión de US\$ 836 millones con respecto al déficit del mismo período del año previo. Las ventas netas del mes de julio fueron consecuencia de ingresos netos por préstamos financieros e inversiones directas, que fueron parcialmente compensados por pagos netos por “Bienes” y por transferencias de fondos a cuentas propias en el exterior, desde donde podrían cancelar parte de sus obligaciones externas.

<sup>4</sup> En el informe correspondiente al mes de marzo de 2019 se incorporó el Apéndice 1, donde se explica con mayor desagregación porque ocurre esta variación y como afecta la lectura de las estadísticas en el mercado de cambios ([click aquí](#))



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

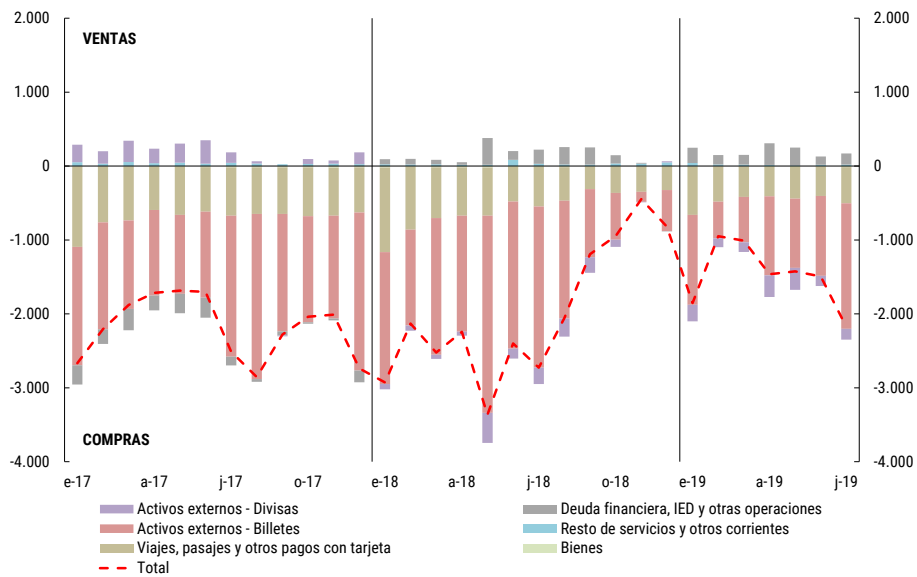


Por último, el resto de las empresas incluidas en “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” registraron compras netas por US\$ 415 millones que, en comparación a julio de 2018 (pagos netos por US\$ 831 millones), evidenciaron una caída de 50%, como consecuencia de la disminución de los flujos informados dentro de los conceptos incluidos en “Bienes”.

## V. Personas humanas

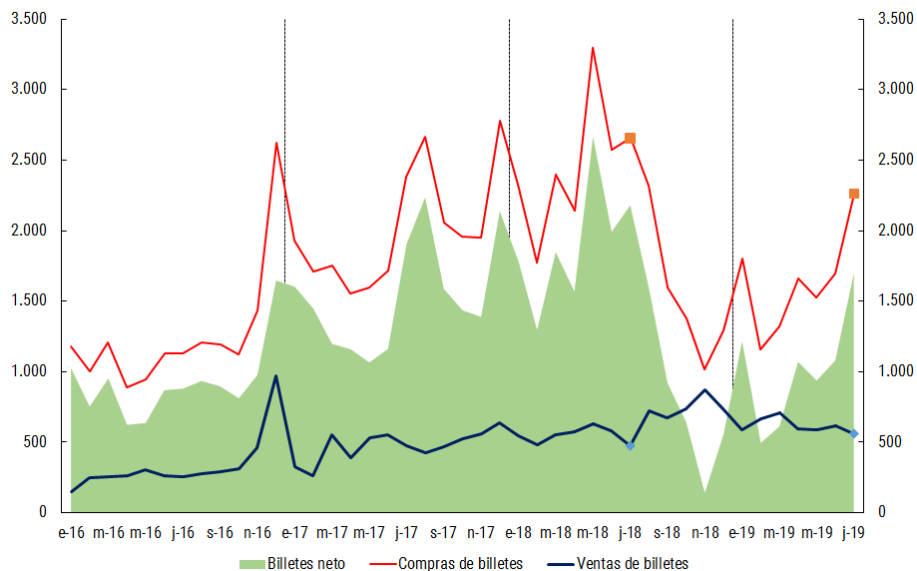
En julio, la demanda neta de moneda extranjera de “Personas humanas” totalizó US\$ 2.177 millones, con una reducción de 20% interanual. El aumento de 46% respecto al mes previo podría explicarse por las compras estacionales de billetes asociadas al cobro del sueldo anual complementario (ver Gráfico V.1).

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



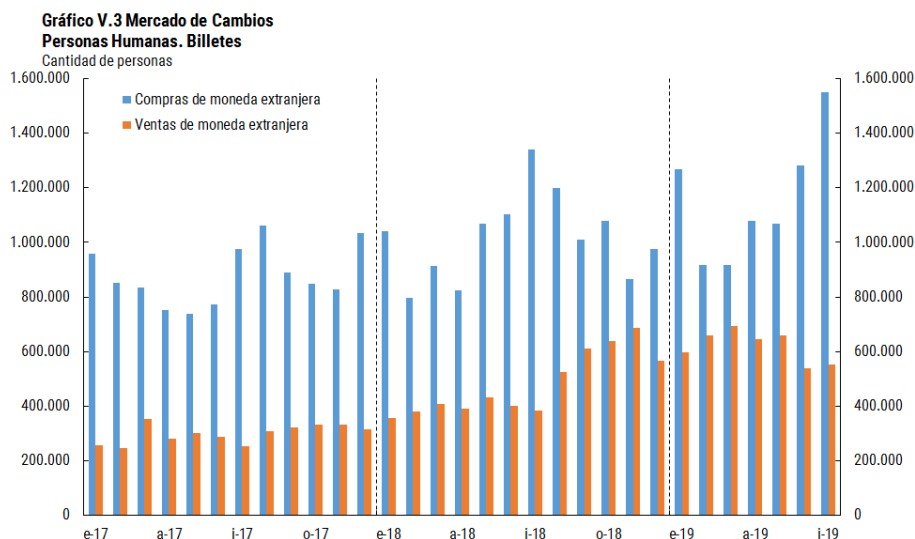
Las compras netas de billetes de individuos de julio por US\$ 1.701 millones descendieron en términos interanuales por menores compras brutas por casi US\$ 400 millones (total de US\$ 2.262 millones) y mayores ventas brutas por casi US\$ 100 millones (total de US\$ 561 millones). Debe recordarse que parte de estas compras netas tienen como destino el aumento de depósitos en el sistema financiero local, que aumentaron unos US\$ 1.200 millones en el mes, y el uso en viajes al exterior.

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

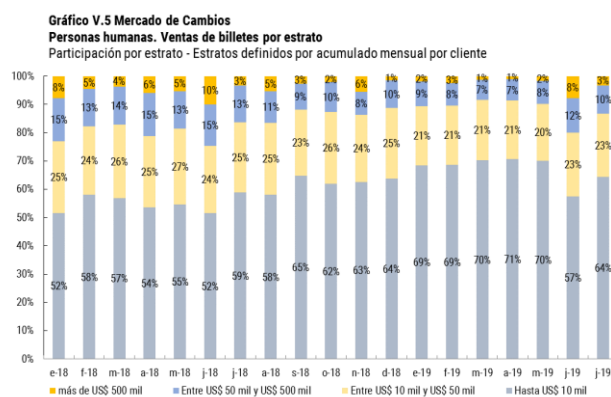
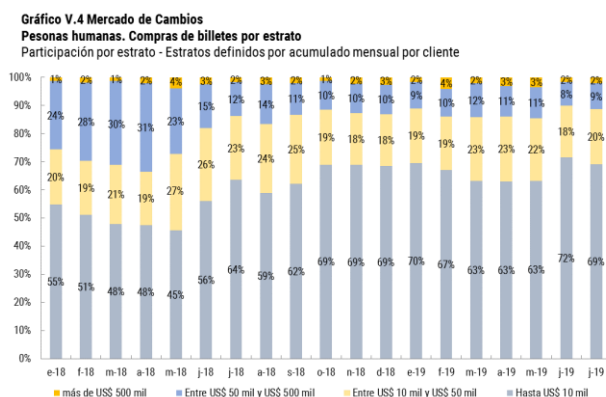


En julio, debido al efecto estacional del cobro del sueldo anual complementario, la cantidad de individuos que compraron billetes a través del mercado de cambios aumentó un 21% con respecto a junio, para superar el millón y medio de compradores. Por su parte, la cantidad de individuos que vendieron billetes en el mercado de cambios

totalizó 550.000, cifra que aumentó con respecto al mes previo, y que significó un incremento de 44% con respecto al conjunto de individuos que vendieron en el mismo mes de 2018 (Ver Gráfico V.3).

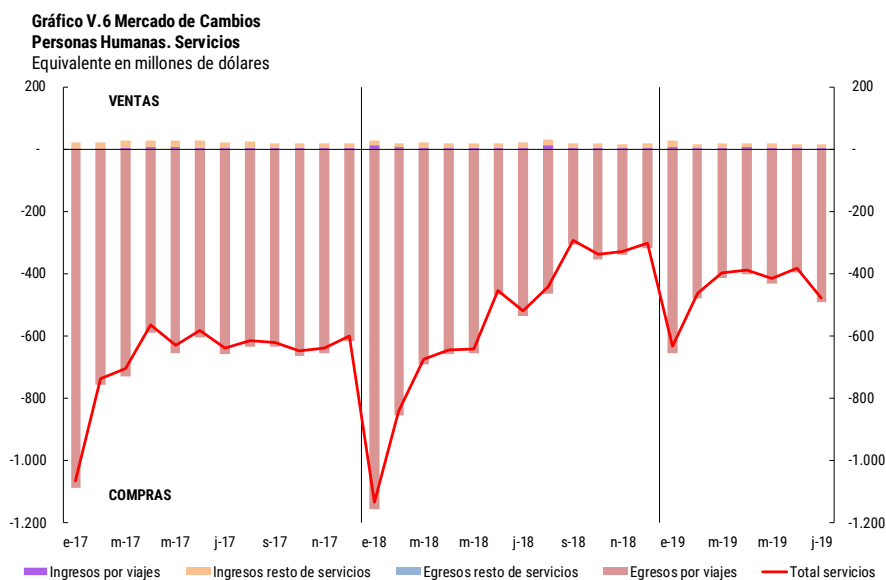


En julio, las operaciones de billetes de individuos continuaron mayormente concentradas en los estratos inferiores de monto por operador: las compras de billetes hasta US\$ 10.000 representaron el 69% del total de operaciones, mientras que las ventas por debajo de US\$ 10.000 centralizaron el 64% del total (Ver Gráfico V.4 y Gráfico V.5). Las compras brutas per cápita fueron de US\$ 1.486 y las ventas brutas per cápita se ubicaron en los US\$ 1.040, mientras que el año previo estuvieron en US\$ 2.010 y US\$ 1.264, respectivamente.



Por su parte, los movimientos de los individuos relacionados con servicios totalizaron egresos netos por US\$ 478 millones, destacándose los egresos por “Viajes y otros pagos con tarjetas”, que registraron una salida neta de

US\$ 489 millones, mostrando una caída interanual de 8%, en línea con la encuesta de turismo internacional (Ver Gráfico V.6).<sup>5 6</sup>



Por último, se registraron ingresos netos por US\$ 8 millones por ingreso primario y secundario, básicamente vinculados a transferencias personales.

## VI. Inversores Institucionales y otros

Los “Inversores institucionales y otros”, tanto residentes como no residentes, efectuaron compras netas en el mes por US\$ 1.456 millones, resultado que evidenció un incremento de US\$ 800 millones con respecto a igual mes del año previo.<sup>7</sup>

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.

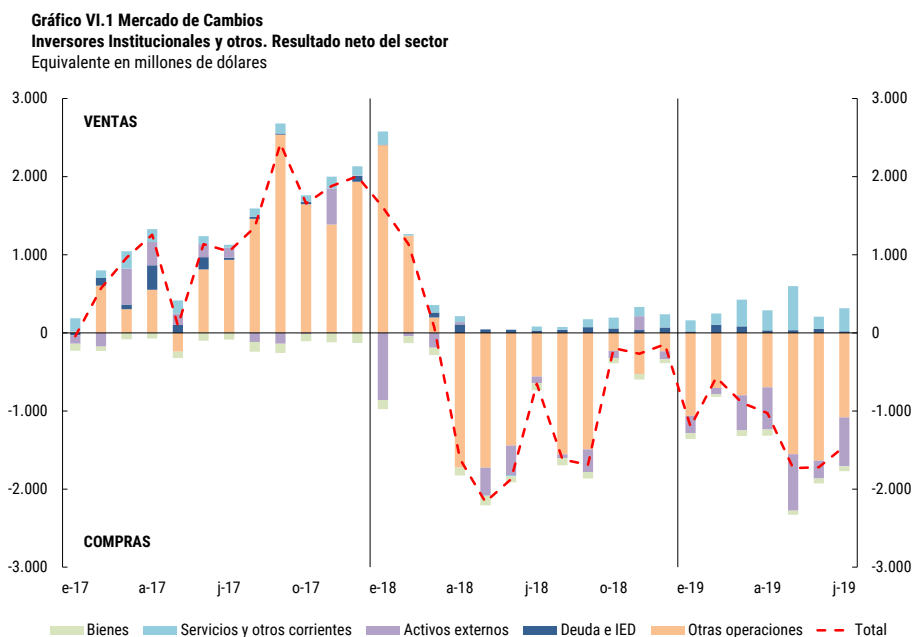
<sup>5</sup> Se aclara que en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que efectúan los residentes por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma recíproca, 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).

<sup>6</sup> Para ingresar al último informe técnico de las Estadísticas de turismo internacional, haga [click aquí](#).

<sup>7</sup> Como fue citado previamente, Estos registros no incluyen los flujos de ingreso o egreso de fondos con el exterior 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 entidades en el mercado de cambios.

Dentro del rubro “Otras operaciones” del Gráfico VI.1 se encuentran las inversiones de cartera, que resultaron en egresos por US\$ 820 millones, y las operaciones de compra-venta de títulos valores en el mercado secundario.<sup>8</sup> En julio, estos movimientos totalizaron una salida neta de US\$ 335 millones, monto US\$ 200 millones superior a los egresos netos por US\$ 135 millones observados en el mismo período del año previo.

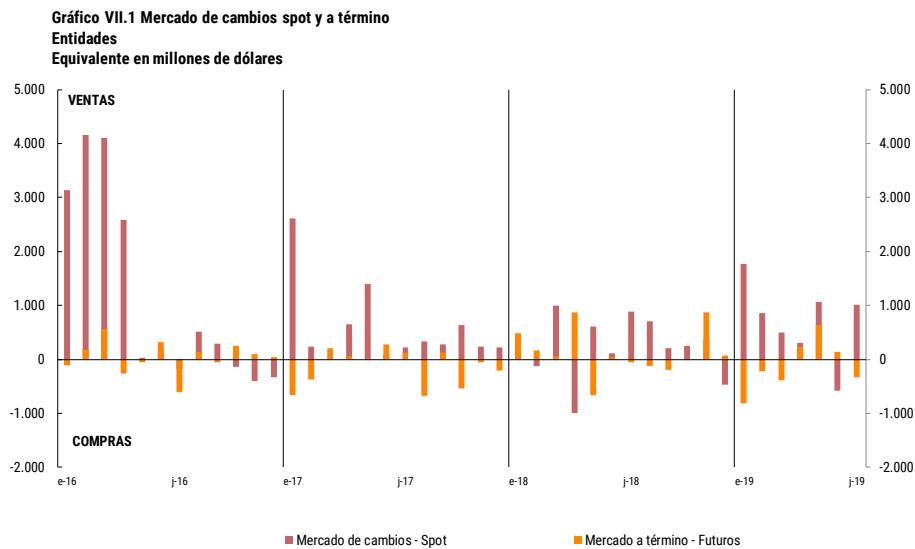
Por último, los “Inversores institucionales y otros” formaron activos externos por US\$ 624 millones. Dentro de este neto, las compras netas para atesoramiento continuaron mostrando elevados niveles de compras y ventas brutas, en especial por operaciones intradiarias de un mismo operador, superando los US\$ 1.800 millones en cada caso.



## VII. Entidades financieras y cambiarias

En julio, las entidades autorizadas a operar en cambios ofrecieron en el mercado de cambios spot US\$ 1.009 millones y compraron US\$ 332 millones en el mercado a término (ver Gráfico VII.1).

<sup>8</sup> En el Régimen Informativo de Operaciones de Cambio, estas operaciones son registradas a nombre de la entidad financiera interviniente. Al tener como contrapartida a residentes del sector privado no financiero o a no residentes, estas operaciones son incluidas en “Inversores Institucionales y otros”.

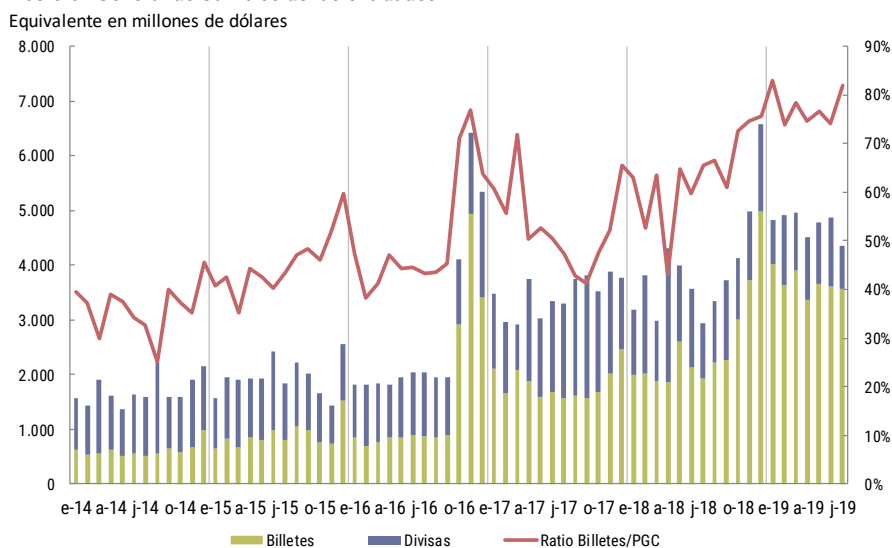


Las entidades usaron fondos por US\$ 551 millones para operaciones propias, que fueron básicamente destinados a suscribir en el mercado primario títulos valores (unos US\$ 520 millones). Además, giraron utilidades y dividendos por US\$ 20 millones e ingresaron deuda por US\$ 35 millones, entre otras operaciones.

Las entidades finalizaron julio con un stock de Posición General de Cambios (PGC) de US\$ 4.360 millones, de los cuales US\$ 3.470 millones correspondieron a tenencias de billetes en moneda extranjera. Si bien la PGC tuvo una disminución de US\$ 500 millones, el stock de billetes se mantuvo en línea con el cierre del mes previo (ver Gráfico VII.2).<sup>9</sup>

<sup>9</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).

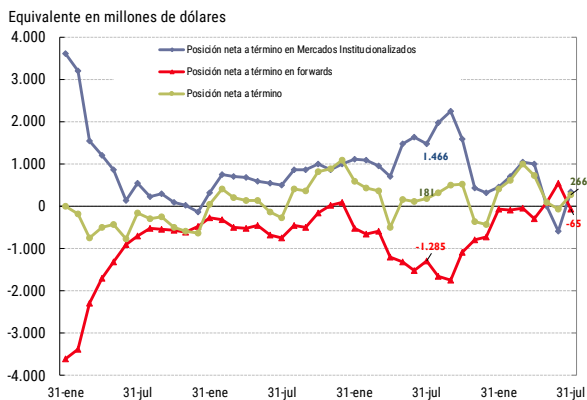
**Gráfico VII.2 Balance Cambiario**  
**Posición General de Cambios de las entidades**



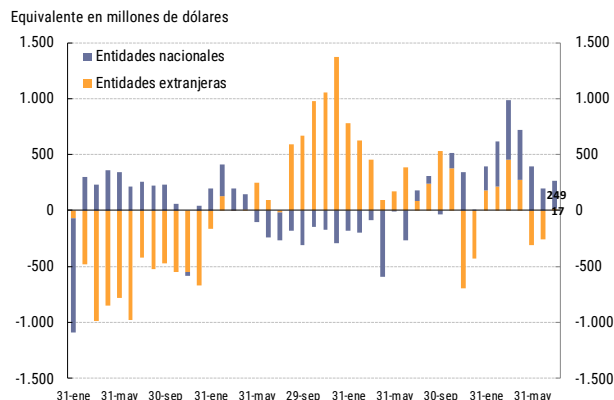
Por otra parte, las entidades finalizaron julio con una posición comprada neta a término en moneda extranjera de US\$ 266 millones. Durante el mes analizado, las entidades compraron US\$ 930 millones en mercados institucionalizados y le vendieron US\$ 600 millones directamente a clientes, "Forwards", revirtiendo los cierres de posiciones del mes previo (ver Gráfico VII.3).

Las entidades extranjeras realizaron compras netas por US\$ 279 millones y las nacionales por US\$ 53 millones durante julio (ver Gráfico VII.4).

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



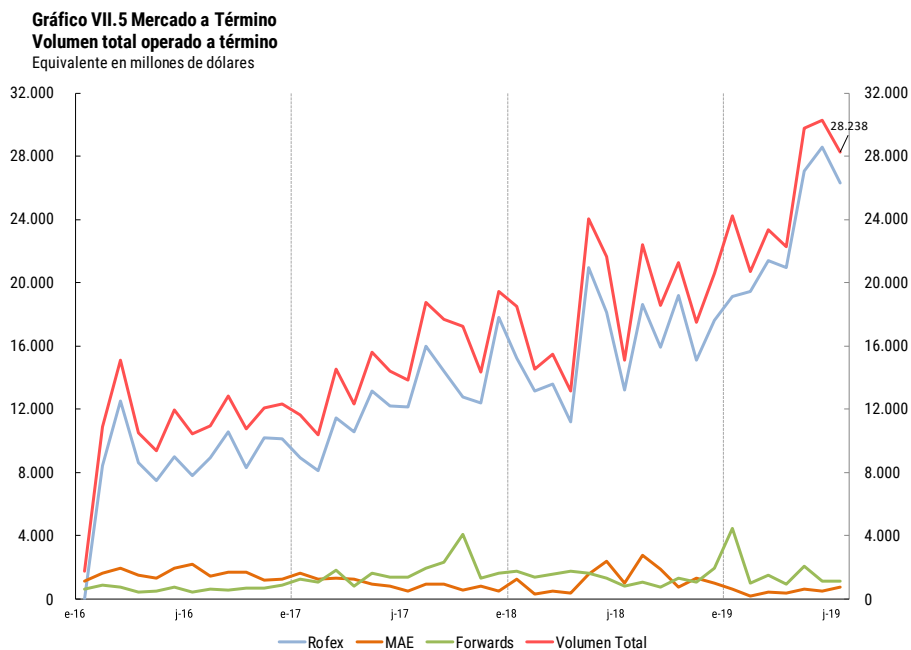
**Gráfico VII.4 Mercado a Término**  
**Posición a término de las entidades**



El volumen negociado en los mercados a término totalizó US\$ 28.238 millones en julio, equivalentes a US\$ 1.345 millones diarios.<sup>10</sup> El total operado descendió 7% con respecto al mes previo y subió un 87% con respecto a julio

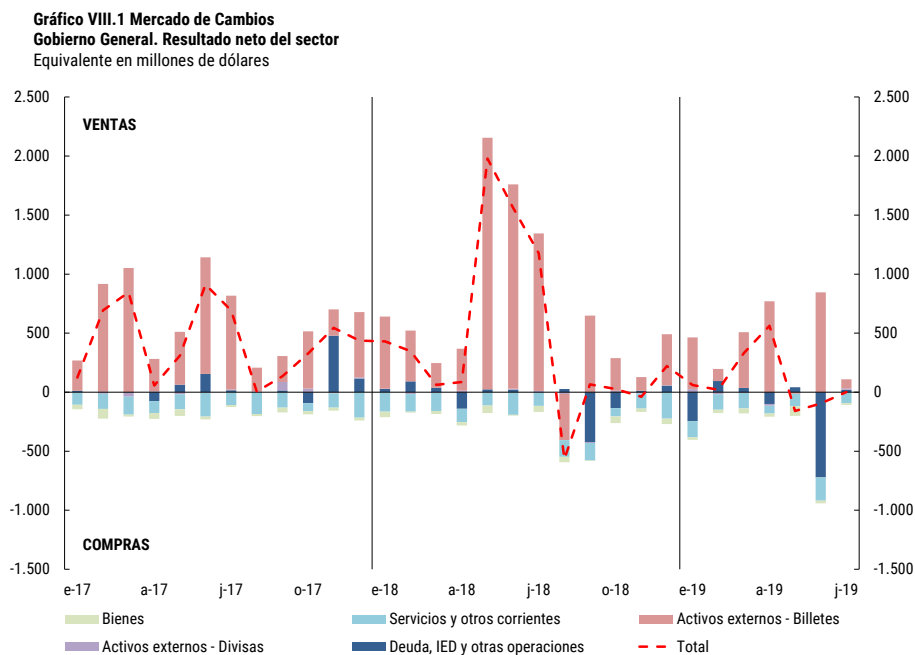
<sup>10</sup> Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y con Forwards. Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación "A" 4196 y modificatorias), y de las publicaciones en las páginas de Internet de MAE y ROFEX.

de 2018. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) representaron el 93% del volumen total (ver Gráfico VII.5).



## VIII. Gobierno General y Banco Central

En julio, el Gobierno General registró ventas netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por US\$ 2 millones (ver Gráfico VIII.1).





El Tesoro Nacional vendió US\$ 1.260 millones mediante el sistema de licitaciones diarias con afectación directa a su cuenta en el BCRA (ver Gráfico VIII.2).

El tipo de cambio se mantuvo dentro de la “Zona de Referencia Cambiaria”. El BCRA no intervino en el mercado de cambios spot con entidades y realizó compras netas directas al Tesoro Nacional por US\$ 1.000 millones.

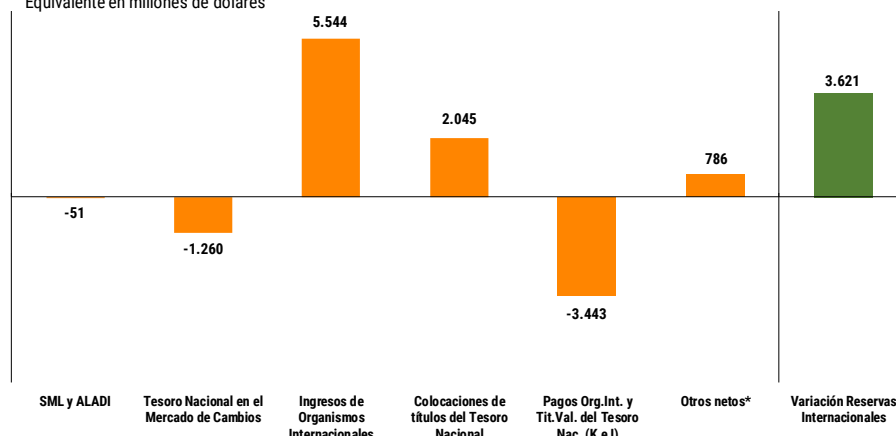
El Tesoro Nacional registró ingresos de deuda por US\$ 7.589 millones, de los cuales US\$ 5.544 millones correspondieron a Organismos Internacionales (destacándose el desembolso del FMI) y US\$ 2.045 millones a emisiones de Letras. Por otro lado, realizó pagos de capital e intereses de deuda por US\$ 3.443 millones, destacándose las erogaciones por LETES por US\$ 2.300 millones, por Bonos internacionales por US\$ 584 millones y por Discount por US\$ 117 millones, y a Organismos Internacionales por US\$ 329 millones.

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\$ 51 millones.

Por último, el resultado del “Otros netos” del Gráfico VIII.2 se explicó principalmente por el aumento de los depósitos del sector privado ocurrido en el mes por unos US\$ 1.200 millones y, en menor medida, por el rendimiento de las reservas internacionales que significaron un aumento por US\$ 80 millones.

Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas se incrementaron US\$ 3.621 millones durante el mes, finalizando julio en un stock de US\$ 67.899 millones.

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



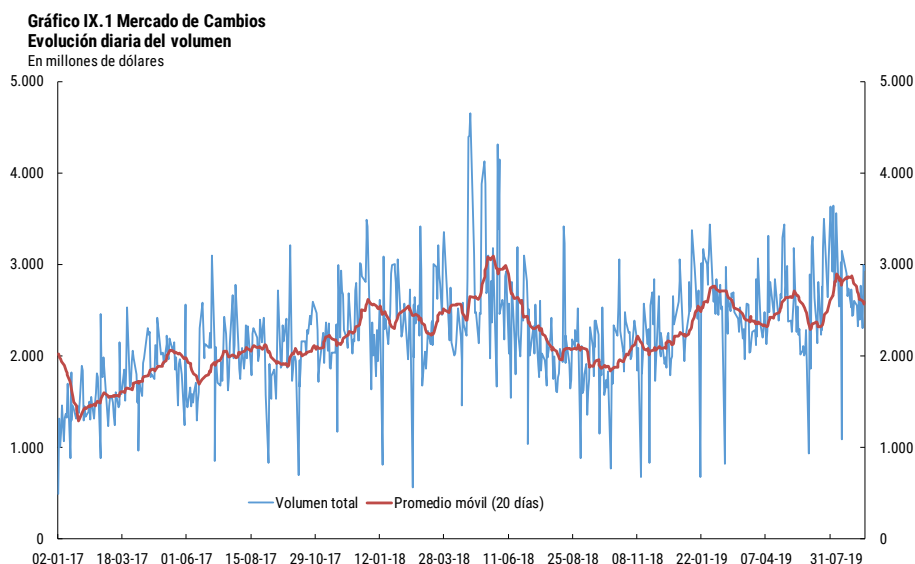
\*Nota: Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera no incluidos en otro concepto, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, movimientos en cuentas del Tesoro Nacional y otras operaciones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

## IX. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

El volumen operado en el mercado de cambios de contado en julio mostró un incremento de 22% con respecto al mismo período del año anterior, totalizando US\$ 54.504 millones. Este total equivalió a un volumen diario de US\$ 2.595 millones (ver Gráfico IX.1).<sup>11</sup> El aumento interanual en el volumen estuvo explicado por las operaciones

<sup>11</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](#)).

entre las entidades autorizadas, y por lo operado entre estas últimas y sus clientes (aumentos de 56% y 15%, respectivamente).

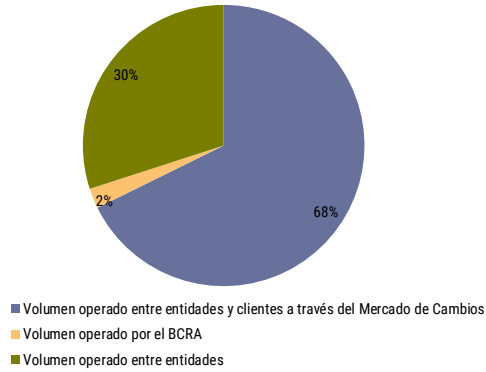


Las operaciones entre las entidades y sus clientes concentraron el 68% del volumen total, lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 30%, mientras que la operatoria entre las entidades con el Banco Central (incluye lo realizado por cuenta y orden del Tesoro Nacional) reunieron el 2% restante (ver Gráfico IX.2).<sup>12</sup>

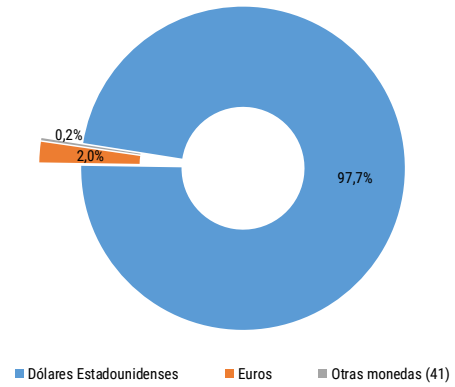
Como es habitual, el volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes evidenció una concentración tanto a nivel de entidad (de un total de 227 entidades, las primeras diez centralizaron el 83% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 97,7% del total operado con clientes (ver Gráfico IX.3).

<sup>12</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\$ 3.400 millones en julio 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\$ 210 millones para el mes analizado.

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



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



Por último, el 95,3% 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 4,7% restante (3,9% y 0,8%, respectivamente).