

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Agosto 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 agosto de 2019

- ✓ *Agosto resultó un mes heterogéneo para los comportamientos sectoriales del mercado de cambios. Hasta el viernes 9, las ventas por subastas diarias por US\$ 60 millones del Tesoro Nacional fondearon las compras netas de las entidades autorizadas a operar en cambios y de sus clientes. Luego de las elecciones Primarias Abiertas, Simultáneas y Obligatorias (PASO), la demanda neta privada más que se duplicó y el Banco Central intervino vendiendo divisas en el mercado spot por primera vez desde el lanzamiento del esquema cambiario en octubre de 2018.*
- ✓ *También fue heterogéneo el comportamiento de los depósitos privados en moneda extranjera durante el mes de agosto. El aumento inicial de unos US\$ 300 millones hasta el 9 de agosto fue revertido por la caída de US\$ 5.900 millones durante el resto del mes. Esta caída se dio tanto por transferencias al exterior (“operaciones de canje”, que totalizaron US\$ 3.400 millones en el mes), como por extracciones de efectivo.*
- ✓ *De esta manera, en agosto, los clientes de entidades compraron en el mercado de cambios US\$ 2.525 millones y el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios adquirió US\$ 620 millones. Estas operaciones fueron fondeadas con las ventas netas del Tesoro Nacional por US\$ 1.076 millones y del BCRA por US\$ 2.069 millones.*
- ✓ *Las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por US\$ 477 millones.*
- ✓ *Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, “Oleaginosas y cereales”, tuvo ventas netas por US\$ 2.185 millones, registrando un aumento de 22% con respecto a igual mes de 2018.*
- ✓ *Las empresas del “Sector Real No Oleaginosas y Cereales” realizaron compras netas por US\$ 1.708 millones, principalmente para pagos de importaciones de bienes y servicios y constitución de depósitos locales y en el exterior.*
- ✓ *Las “Personas humanas”, que básicamente demandan moneda extranjera para ahorro y viajes al exterior, compraron de forma neta US\$ 1.873 millones (US\$ 1.516 millones por billetes y US\$ 356 millones por el resto de sus operaciones), monto que mostró un descenso de 9% respecto a las compras por US\$ 2.053 millones de agosto de 2018.*
- ✓ *La cantidad de individuos que compró billetes a través del mercado de cambios en agosto totalizó 1.300.000, disminuyendo un 16% con respecto a julio. El 97% de esta cantidad compró menos de US\$ 10.000 cada persona, mientras que 32.000 individuos compraron más de US\$ 10.000 cada uno.*
- ✓ *Los “Inversores institucionales y otros”, tanto residentes como no residentes, efectuaron compras netas en el mes por US\$ 900 millones, resultado que evidenció un descenso de US\$ 720 millones con respecto a igual mes del año previo.*
- ✓ *Adicionalmente a las compras en el mercado spot, las entidades autorizadas a operar en cambios efectuaron ventas netas a término en moneda extranjera por US\$ 317 millones.*
- ✓ *El Tesoro Nacional realizó pagos de capital e intereses de deuda por US\$ 5.374 millones, destacándose las erogaciones para la cancelación de un pase realizado con un conjunto de entidades por US\$ 3.500 millones y de LETES por US\$ 1.350 millones, y para los pagos a Organismos Internacionales por US\$ 155 millones.*

Por otro lado, registró ingresos de deuda por US\$ 170 millones, de los cuales US\$ 95 millones correspondieron a emisiones de LETES y US\$ 75 millones a Organismos Internacionales.

- ✓ *Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas finalizaron agosto en un stock de US\$ 54.100 millones.*

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante agosto 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. 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

Se debe destacar que el 1 de septiembre, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6770 que estableció nuevas adecuaciones en lo que respecta al funcionamiento del mercado de cambios con impacto significativo en la información que se analiza en este informe. Entre las modificaciones, se estableció que “Por cada operación de cambio, se debe realizar un boleto de compra o venta de cambio, según corresponda. En el boleto de cambio debe constar el carácter de declaración jurada del ordenante de la operación de cambio sobre todos los datos contenidos en el mismo, incluyendo el concepto de la operación y el cumplimiento de los límites” dispuestos en la norma.

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 agosto, con una apertura cruzada por sector y por concepto.

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)”, “Aqua”, “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”.

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.³

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

Agosto resultó un mes heterogéneo para los comportamientos sectoriales del mercado de cambios. Hasta el viernes 9, las ventas por subastas diarias por US\$ 60 millones del Tesoro Nacional fondearon las compras netas de las entidades autorizadas a operar en cambios y de sus clientes. Luego de las elecciones Primarias Abiertas, Simultáneas y Obligatorias (PASO), la demanda neta privada más que se duplicó (principalmente por entidades, inversores institucionales y empresas del sector real) y pasó a ser cubierta adicionalmente con ventas del Banco Central en el mercado spot (ver Tabla II.1).

De esta manera, en agosto, los clientes de entidades compraron en el mercado de cambios US\$ 2.525 millones y el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios adquirió US\$ 620 millones. Estas operaciones fueron fondeadas con las ventas netas del Tesoro Nacional por US\$ 1.076 millones y del BCRA por US\$ 2.069 millones.

Adicionalmente, el BCRA realizó ventas netas directas al Tesoro Nacional por US\$ 2.250 millones.

También fue heterogéneo el comportamiento de los depósitos privados en moneda extranjera durante el mes de agosto. El aumento inicial de unos US\$ 300 millones hasta el 9 de agosto fue revertido por la caída de US\$ 5.900 millones durante el resto del mes. Esta caída se dio tanto por transferencias al exterior (“operaciones de canje”, que totalizaron US\$ 3.400 millones en el mes), como por extracciones de efectivo.

³ En la página web del Banco Central (www.bcra.gob.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.

Tabla II.1 Mercado de Cambios**Resultado por sector**

- Equivalente en millones de dólares -

Sector	Agosto de 2019	1 a 11 de Agosto		12 a 31 de Agosto	
		Total (7 días háb.)	Promedio diario	Total (14 días háb.)	Promedio diario
BCRA	4.319	-	-	4.319	309
Directo con Tesoro Nacional	2.250	-	-	2.250	161
Con entidades en el Mercado de Cambios	2.069	-	-	2.069	148
Tesoro Nacional	-1.174	420	60	-1.594	-114
Directo con BCRA	-2.250	-	-	-2.250	-161
Licitaciones a través de BCRA	1.076	420	60	656	47
Entidades	-620	-26	-4	-594	-42
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	-2.525	-394	-56	-2.131	-152
1. Sector Privado no Financiero	-2.296	-509	-73	-1.787	-128
Oleaginosas y Cereales	2.185	735	105	1.450	104
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	-1.708	-455	-65	-1.253	-89
Personas Humanas	-1.873	-736	-105	-1.137	-81
Inversores Institucionales y otros	-900	-53	-8	-847	-60
2. Gobierno General	92	183	26	-92	-7
3. Entidades (Op. Propias)	-321	-69	-10	-252	-18
Items de Memorando					
Var. de depósitos del sector privado	-5.555	336	48	-5.891	-421
Var. de depósitos por Operaciones de Canje	-3.416	-6	-1	-3.410	-244

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

Las reservas internacionales del Banco Central registraron una caída de US\$ 13.799 millones durante el mes. Los principales movimientos que explicaron esta variación fueron los pagos netos de deuda en moneda extranjera del Tesoro Nacional por US\$ 5.374 millones, el descenso de los depósitos en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por unos US\$ 4.800 millones (asociada a la caída de los depósitos del sector privado), y las mencionadas ventas del BCRA y del Tesoro Nacional en el mercado de cambios (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\$ 2.525 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 agosto).⁴

⁴ 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.

Tabla II.2 Mercado de Cambios

Resultado de operaciones de entidades con clientes. Agosto 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	-0,2	-2,4	-3,5	3,4	-1,2	-2,3
Oleaginosas y Cereales	2,5	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	2,2
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	-0,4	-0,1	-0,2	-0,4	-1,9	1,1	0,2	-1,7
Personas Humanas	0,0	-0,4	0,0	-1,5	-0,9	0,8	0,1	-1,9
Inversores Institucionales y otros	-0,1	0,1	0,0	-0,4	-0,5	1,4	-1,4	-0,9
Gobierno General	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1
Entidades (Op. Propias)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3
Resultado de entidades con clientes	2,0	-0,5	-0,3	-2,2	-3,5	3,4	-1,5	-2,5
Resultado por operaciones de cambio	2,3	-0,5	-0,1	-2,2	-1,3	0,0	-0,8	-2,5
Resultado por operaciones de canje	-0,3	0,0	-0,2	0,0	-2,2	3,4	-0,7	-

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 agosto el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", informó ingresos netos por US\$ 2.185 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 unos US\$ 1.708 millones, principalmente para pagos de importaciones de bienes y servicios y constitución de depósitos locales y en el exterior.

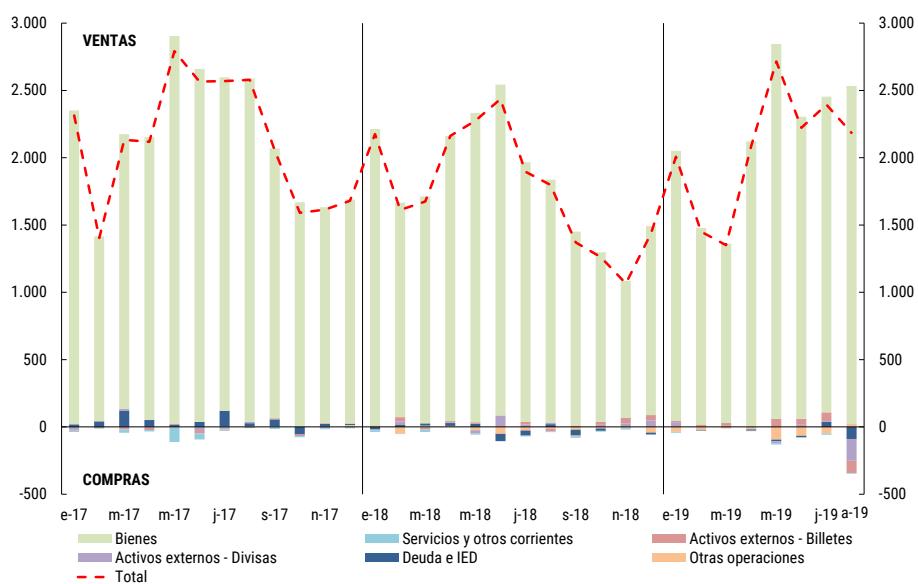
Las "Personas humanas" (residentes) demandaron moneda extranjera básicamente para atesoramiento (US\$ 1.516 millones en agosto), y para gastos efectuados con tarjetas por consumos en el exterior (US\$ 380 millones). Asimismo, realizaron transferencias de fondos a cuentas propias en el exterior por US\$ 943 millones, mayormente contra cuentas locales en moneda extranjera, implicando 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 (salida neta de US\$ 900 millones en agosto). 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.

III. Oleaginosas y Cereales

En agosto, el sector "Oleaginosas y cereales" resultó superavitario en US\$ 2.185 millones (ver Gráfico III.1), registrando un incremento de 22% 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 ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 2.641 millones, registrando un incremento interanual de 39%, y pagos de importaciones por US\$ 129 millones, con un aumento interanual de 29%. Adicionalmente, el sector formó activos externos por US\$ 240 millones y canceló deudas por US\$ 80 millones. Se estima que el sector tuvo un balance comercial de unos US\$ 2.100 millones (exportaciones estimadas por US\$ 2.300 millones e importaciones por US\$ 200 millones). Adicionalmente, el sector registró compras netas de activos externos por unos US\$ 300 millones.

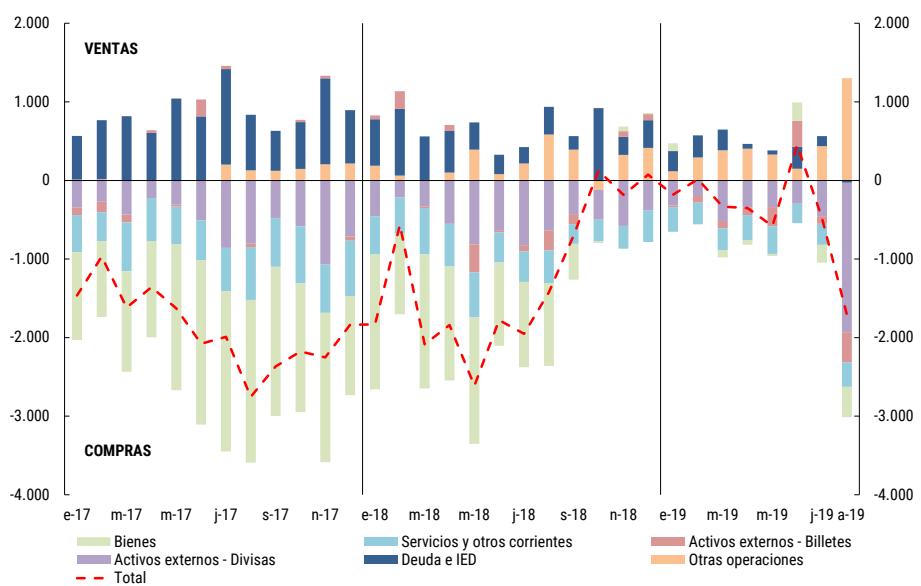
Con respecto a la comercialización interna de los productos, se observaron niveles de compras totales de soja similares a los del promedio de las últimas 5 campañas, destacándose en la presente campaña un retraso en la fijación de precios de los contratos de compra (2,9 millones de toneladas menos sin 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, a fin de agosto, las compras internas de maíz de la campaña 2019/20 presentaron un buen ritmo, habiéndose comprado más del doble respecto de la campaña previa.

IV. Sector Real no Oleaginosas y Cereales

Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron compras netas por US\$ 1.708 millones, principalmente para pagos de importaciones de bienes y servicios, y para la constitución de depósitos locales y en el exterior (ver Gráfico IV.1).

El resultado del sector implicó un aumento de US\$ 285 millones con respecto a las compras netas por US\$ 1.422 millones de agosto de 2018.

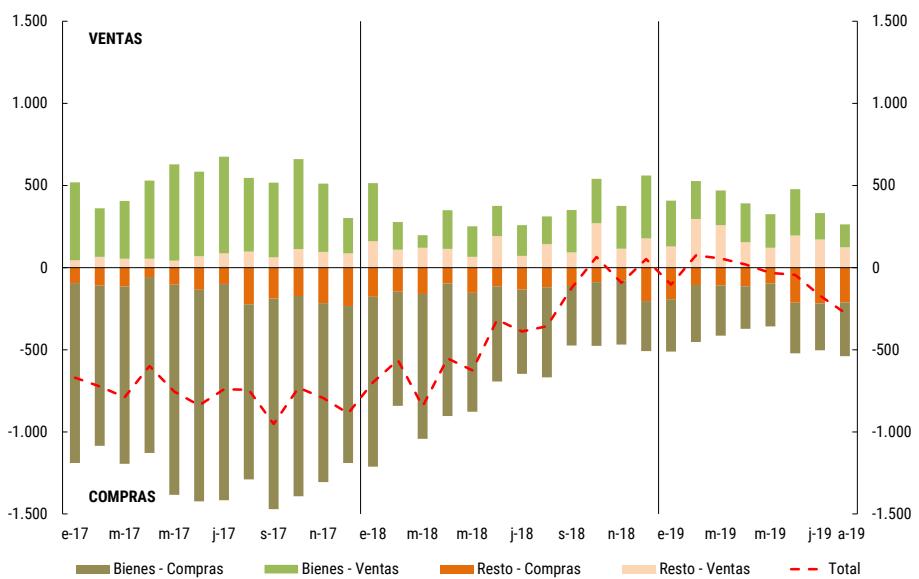
Gráfico IV.1 Mercado de Cambios
Sector Real no Oleaginosas y Cereales. Resultado neto del sector
 Equivalente en millones de dólares



Dentro del grupo, las empresas que integran la “Industria Automotriz” registraron pagos netos por US\$ 275 millones, con un descenso de US\$ 81 millones con respecto a agosto 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\$ 139 millones y pagos de importaciones de bienes por US\$ 327 millones. Estos niveles cambiarios fueron menores en unos US\$ 300 millones a sus importaciones netas según movimientos aduaneros (exportaciones por unos US\$ 400 millones e importaciones por unos US\$ 900 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.⁵

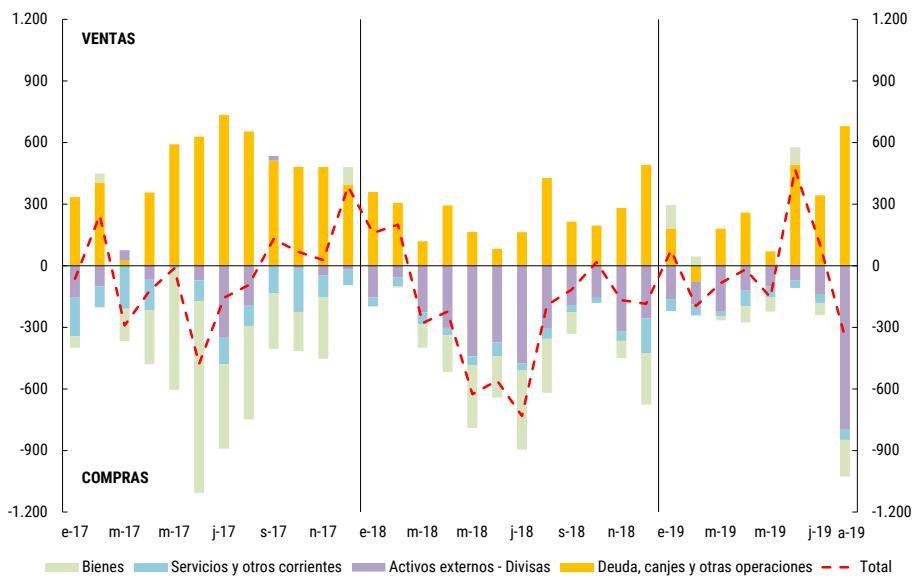
⁵ En el informe correspondiente al mes de marzo de 2019 se incorporó el Apendice 1, donde se explica con mayor desagregación porque ocurre esta variación y como afecta la lectura de las estadísticas en el mercado de cambios ([click aquí](#))

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



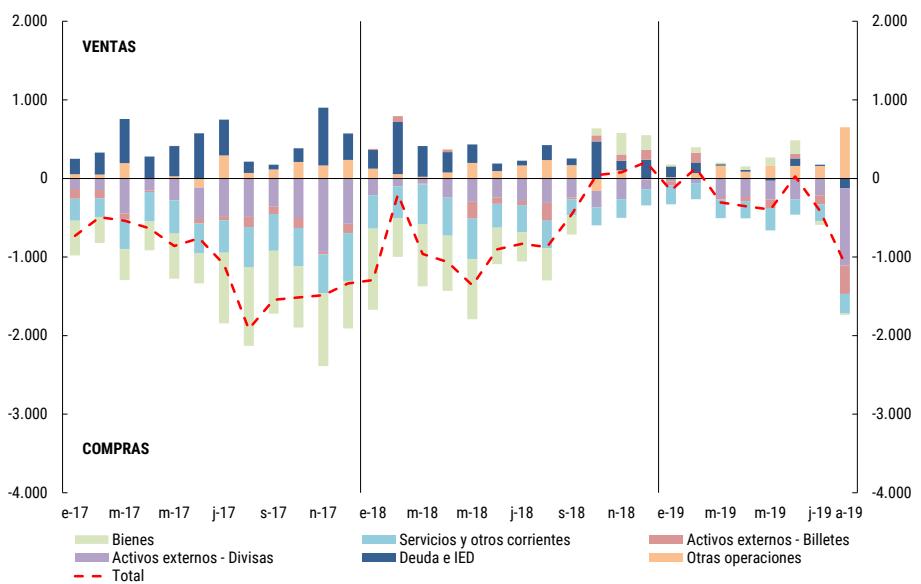
Luego de dos meses con ventas netas, las distintas empresas que componen el sector “Energía” registraron compras netas por US\$ 347 millones, mostrando un incremento de US\$ 154 millones con respecto a las del mismo período del año previo (ver Gráfico IV.3). La salida neta del mes de agosto fue consecuencia principalmente de la constitución de depósitos en el exterior y los pagos netos por “Bienes”.

**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\$ 1.086 millones que, en comparación a agosto de 2018 (pagos netos por US\$ 874 millones), evidenciaron un aumento de 24%, como consecuencia del incremento en la formación de activos externos.

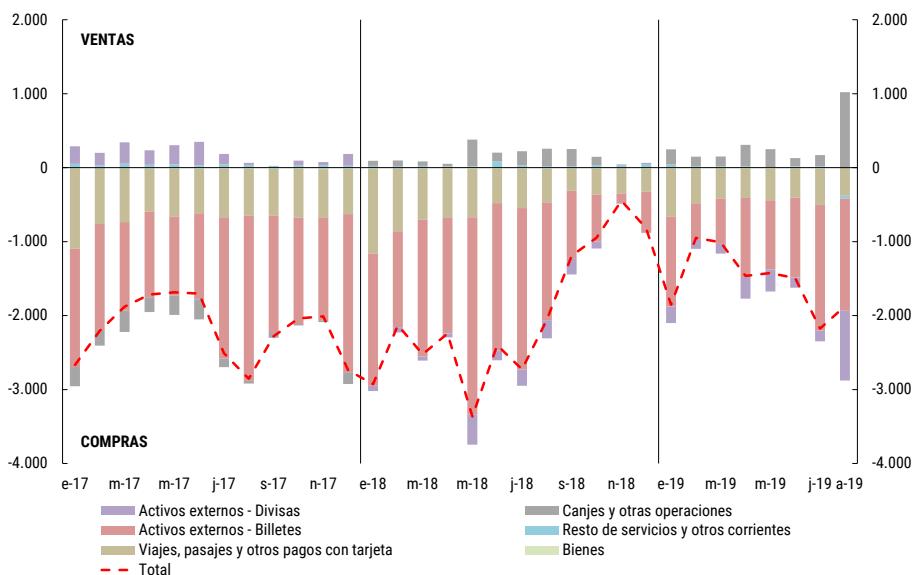
Gráfico IV.4 Mercado de Cambios
Sector Real no Oleaginosas y Cereales. Resto de los sectores
 Equivalente en millones de dólares



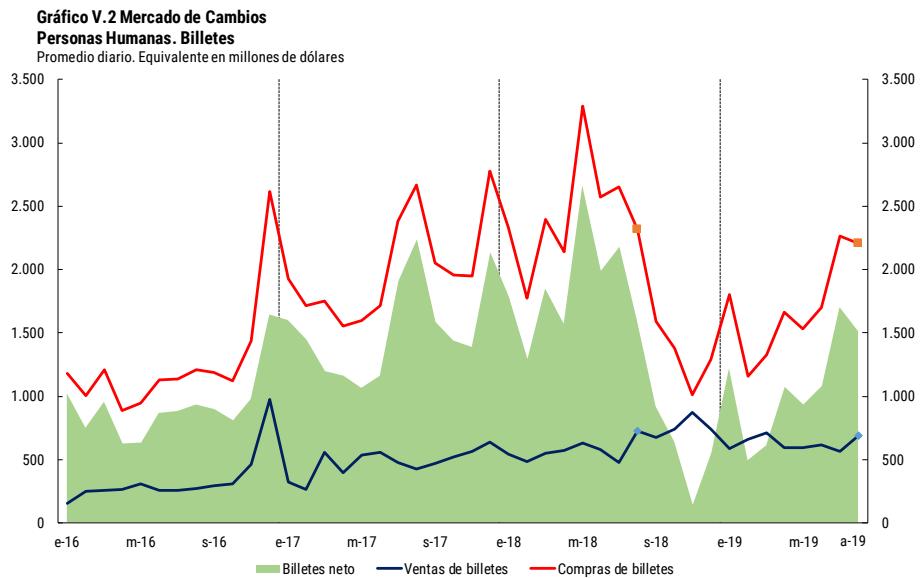
V. Personas humanas

En agosto, la demanda neta de moneda extranjera de “Personas humanas” totalizó US\$ 1.873 millones, con una reducción de 9% respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte, respecto al mes previo se evidenció una disminución de 14% explicada mayormente, al igual que en el caso anterior, por las menores compras de billetes (ver Gráfico V.1).

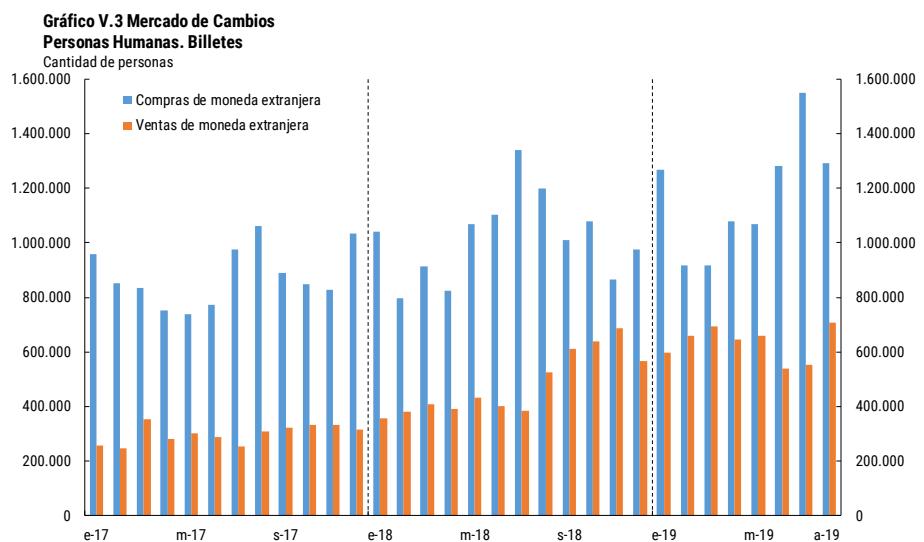
Gráfico V.1 Mercado de Cambios
Personas humanas. Resultado neto del sector
 Equivalente en millones de dólares



Las compras netas de billetes de individuos de agosto por US\$ 1.516 millones, descendieron en términos interanuales por menores compras brutas por casi US\$ 150 millones (total de US\$ 2.206 millones), compensado por menores ventas brutas por US\$ 45 millones (total de US\$ 690 millones).



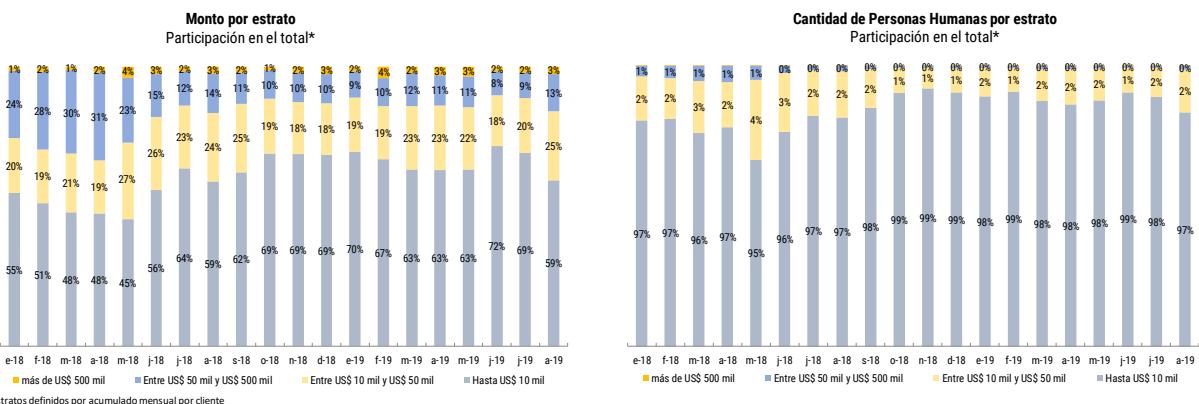
La cantidad de individuos que compró billetes a través del mercado de cambios en agosto, 1.300.000 personas, disminuyó un 16% con respecto a julio. Por su parte, la cantidad de individuos que vendió billetes en el mercado de cambios totalizó 710.000, cifra que aumentó con respecto al mes previo, y que significó un incremento de 35% con respecto al conjunto de individuos que vendieron en el mismo mes de 2018 (ver Gráfico V.3).



Por su parte, las compras 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 59% del monto total operado, una disminución de 10% respecto a lo observado el mes previo (ver Gráfico V.4). Se debe tener en cuenta que el 97% de las personas humanas que compraron billetes en el mes, lo hicieron en ese estrato, mientras que 32.000 individuos compraron por encima de US\$ 10.000 en agosto.

Las compras brutas per cápita se ubicaron en US\$ 1.738.

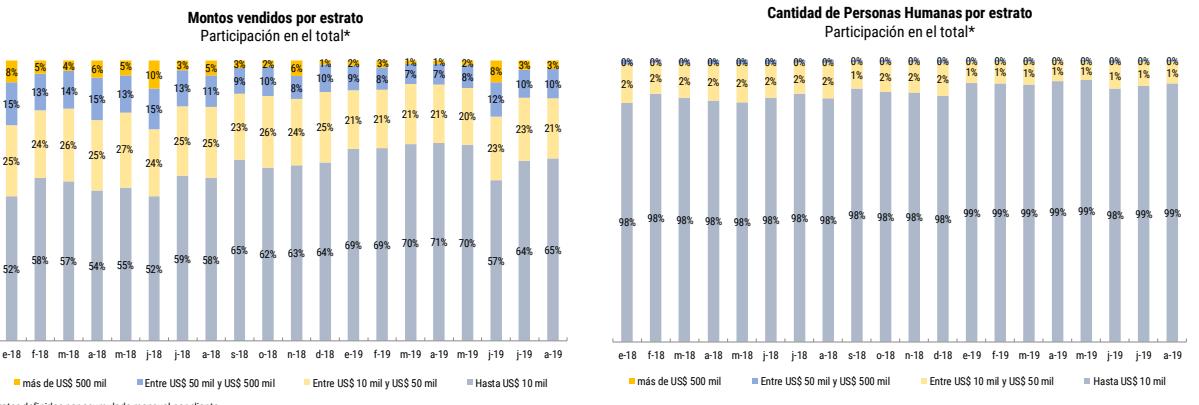
Gráfico V.4 Mercado de Cambios
Personas humanas. Compras de billetes



*Estratos definidos por acumulado mensual por cliente

Las ventas de moneda extranjera hasta US\$ 10.000 por cliente, concentraron el 65% del monto total operado, manteniendo aproximadamente la misma participación que la observada el mes previo (ver Gráfico V.5). La cantidad de vendedores de moneda extranjera también mantuvo su participación en relación con el mes previo, donde la cantidad de personas que vendieron hasta US\$ 10.000 en el mes representaron el 99% del total. De esta manera, las ventas brutas per cápita totalizaron US\$ 995.

Gráfico V.5 Mercado de Cambios
Personas humanas. Ventas de billetes

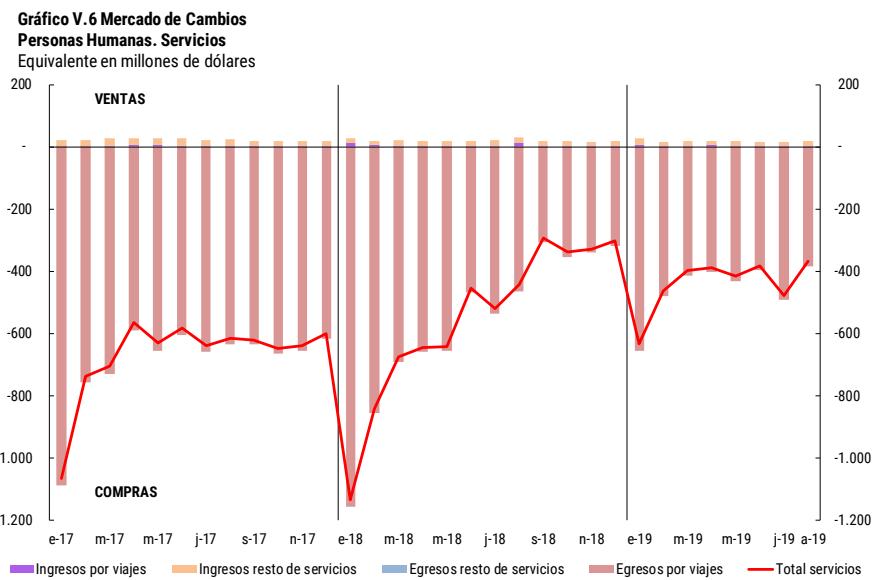


*Estratos definidos por acumulado mensual por cliente

Por su parte, los movimientos de los individuos relacionados con servicios totalizaron egresos netos por US\$ 369 millones, destacándose los egresos por "Viajes y otros pagos con tarjetas", que registraron una salida neta de US\$ 380 millones, mostrando una caída interanual de 16%, en línea con la encuesta de turismo internacional (ver Gráfico V.6).^{6 7}

⁶ 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).

⁷ Para ingresar al último informe técnico de las Estadísticas de turismo internacional, haga [click aquí](#).



Por último, se registraron egresos netos por US\$ 50 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\$ 900 millones, descendiendo unos US\$ 500 millones con respecto al mes anterior y US\$ 720 millones si se lo compara con el mismo período del año previo.⁸

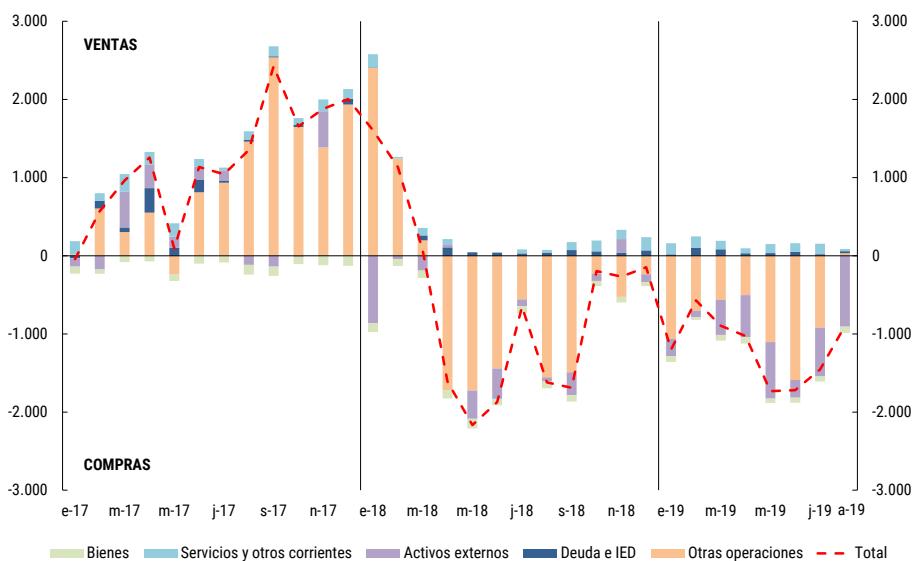
Las operaciones de este sector se informan, en su mayoría, por los conceptos “Activos externos” para las operaciones cursadas por los residentes e “Inversiones de cartera” para las cursadas por no residentes.

Dentro del rubro “Otras operaciones” del Gráfico VI.1 se encuentran las operaciones de compra-venta de títulos valores en el mercado secundario, que significaron una salida neta de fondos por US\$ 638 millones, duplicando los egresos del mes anterior, y las inversiones de cartera, que totalizaron ingresos netos por US\$ 292 millones, luego de 16 meses con salidas.

Por último, los “Inversores institucionales y otros” formaron activos externos por US\$ 907 millones, un 45% superior al mes anterior.

⁸ 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.

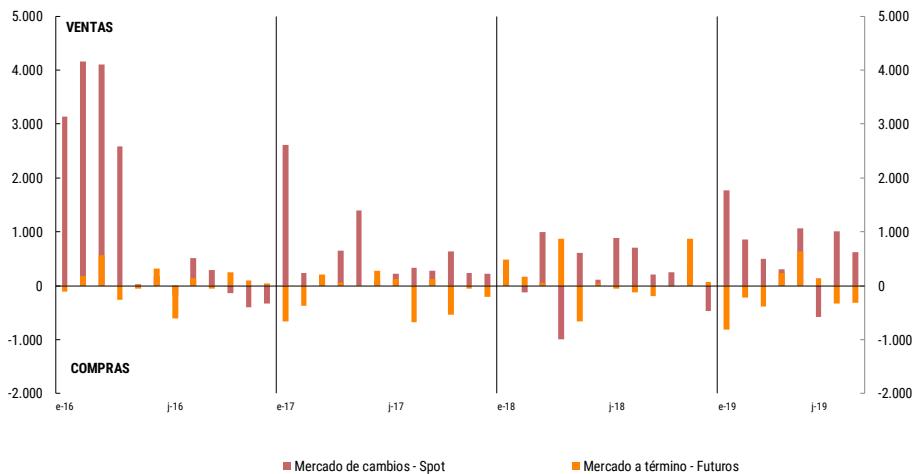
Gráfico VI.1 Mercado de Cambios
Inversores Institucionales y otros. Resultado neto del sector
 Equivalente en millones de dólares



VII. Entidades financieras y cambiarias

En agosto, las entidades autorizadas a operar en cambios compraron en el mercado de cambios spot US\$ 620 millones y vendieron US\$ 317 millones en el mercado a término (ver Gráfico VII.1).⁹

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

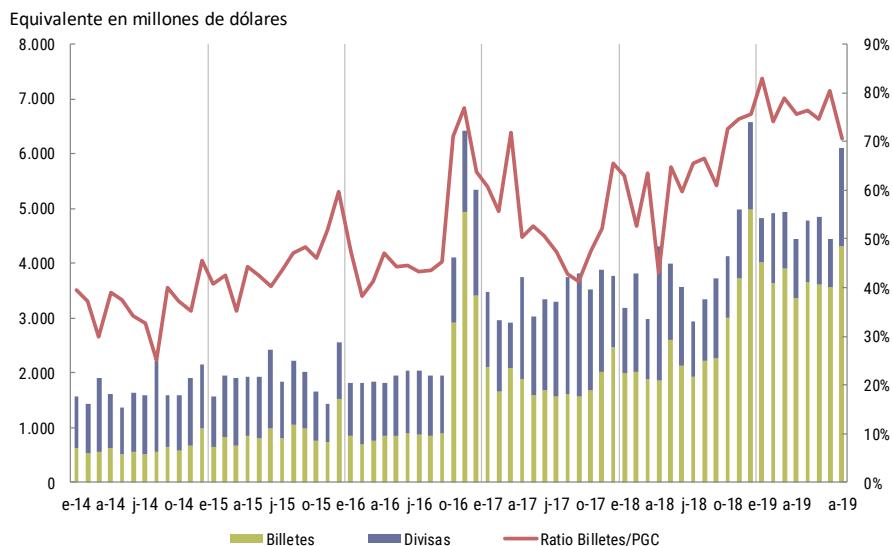


⁹ En este sentido, se informa que con fecha 15.08.19 se emitió la comunicación "A" 6754 que modificó la normativa acerca de la Posición Global Neta de Moneda Extranjera (PGNME) incorporando un límite a la Posición de Contado para las entidades autorizadas (Comprende la posición global neta de moneda extranjera menos la posición neta en operaciones a término, al contado a liquidar, futuros, opciones y otros productos derivados).

Adicionalmente, las entidades usaron fondos por US\$ 287 millones para operaciones propias, que fueron básicamente destinados a cancelar préstamos (US\$ 219 millones) y a suscribir en el mercado primario títulos valores (US\$ 67 millones).

Las entidades finalizaron agosto con un stock de Posición General de Cambios (PGC) de US\$ 6.107 millones, de los cuales el 70% correspondieron a tenencias de billetes en moneda extranjera (US\$ 4.302 millones). La PGC tuvo un aumento de US\$ 1.670 millones en agosto (ver Gráfico VII.2).¹⁰

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



Por otra parte, las entidades finalizaron agosto con una posición vendida neta a término en moneda extranjera de US\$ 51 millones. Durante el mes analizado, las entidades vendieron US\$ 225 millones directamente a clientes, "Forwards", y US\$ 92 millones en mercados institucionalizados (ver Gráfico VII.3).

Las entidades nacionales concertaron ventas netas por US\$ 275 millones y las extranjeras por US\$ 42 millones durante agosto (ver Gráfico VII.4).

¹⁰ La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en el punto 4.7 de la Comunicación "A" 6244. Cabe destacar que a partir del 04.05.17 entró en vigencia la Comunicación "A" 6237, que dispuso que las entidades autorizadas a operar en cambios pueden determinar libremente el nivel y uso de sus activos externos líquidos en moneda extranjera (PGC). No obstante, las entidades deben continuar encuadradas dentro de los límites establecidos para la Posición Global Neta de Moneda Extranjera (PGNME).

Gráfico VII.3 Mercado a Término

Posición a término de las entidades

Equivalente en millones de dólares

Posición neta a término en Mercados Institucionalizados

Posición neta a término en forwards

Posición neta a término

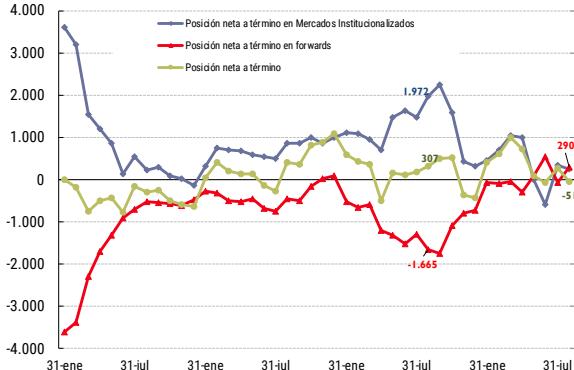


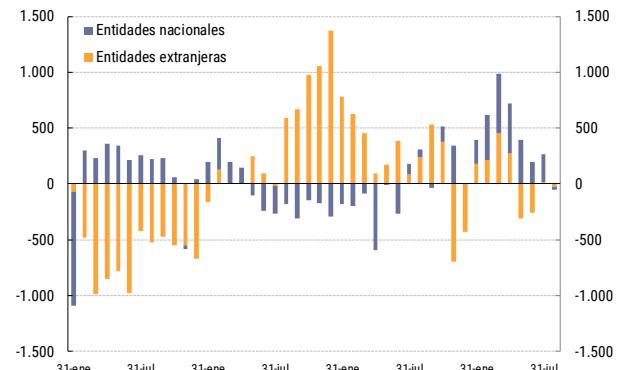
Gráfico VII.4 Mercado a Término

Posición a término de las entidades

Equivalente en millones de dólares

Entidades nacionales

Entidades extranjeras

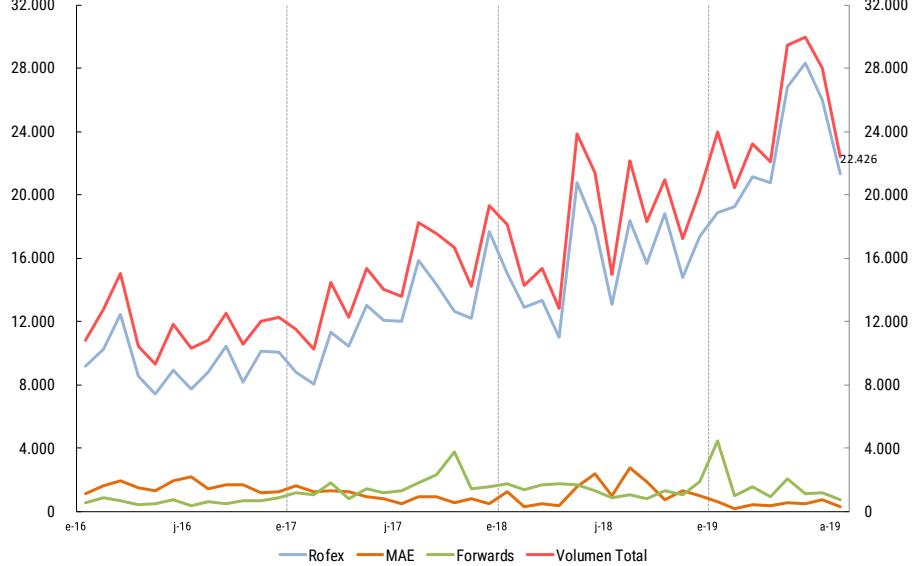


El volumen negociado en los mercados a término totalizó US\$ 22.426 millones en agosto, equivalentes a US\$ 1.067 millones diarios.¹¹ El total operado descendió 20% con respecto al mes previo y se mantuvo en línea con respecto a agosto de 2018. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) representaron el 95% del volumen total (ver Gráfico VII.5).

Gráfico VII.5 Mercado a Término

Volumen total operado a término

Equivalente en millones de dólares

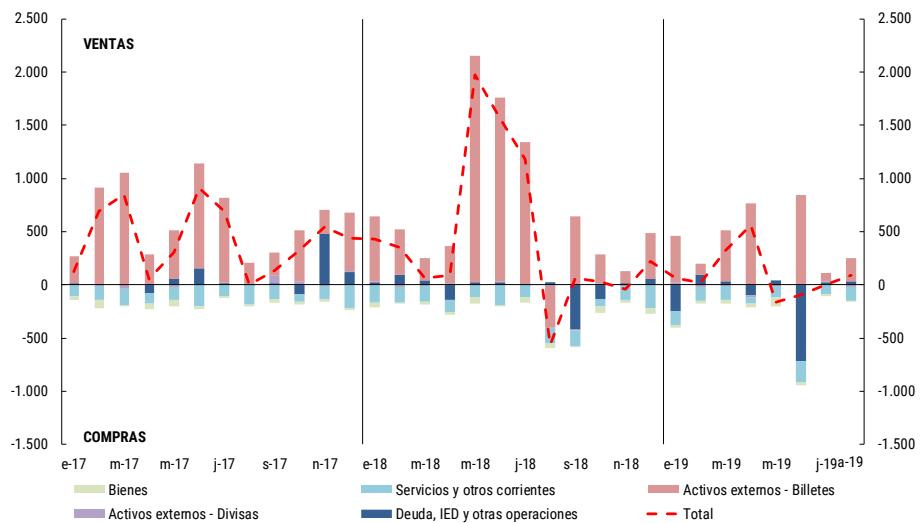


VIII. Gobierno General y Banco Central

En agosto, el Gobierno General registró ventas netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por US\$ 92 millones (ver Gráfico VIII.1).

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



El Tesoro Nacional vendió US\$ 1.076 millones –en subastas diarias- con afectación directa a su cuenta en el BCRA (ver Gráfico VIII.2).

El BCRA realizó ventas netas a entidades en el mercado de cambios spot por US\$ 2.069 millones, además de las ventas netas directas al Tesoro Nacional por US\$ 2.250 millones.

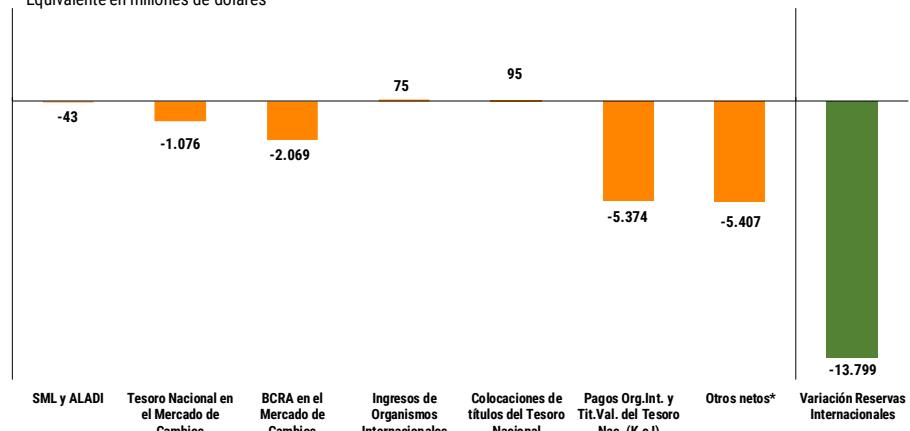
El Tesoro Nacional realizó pagos de capital e intereses de deuda por US\$ 5.374 millones, destacándose las erogaciones para la cancelación de un pase realizado con un conjunto de entidades por US\$ 3.500 millones y por LETES por US\$ 1.350 millones, y para los pagos a Organismos Internacionales por US\$ 155 millones. Por otro lado, registró ingresos de deuda por US\$ 170 millones, de los cuales US\$ 95 millones correspondieron a emisiones de LETES y US\$ 75 millones a Organismos Internacionales.

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\$ 43 millones.

Por último, el resultado del “Otros netos” del Gráfico VIII.2 se explicó principalmente por el descenso de los depósitos en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por unos US\$ 4.800 millones (asociada básicamente a la caída de los depósitos del sector privado por unos US\$ 5.500 millones en el mes).

Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas finalizaron agosto en un stock de US\$ 54.100 millones.

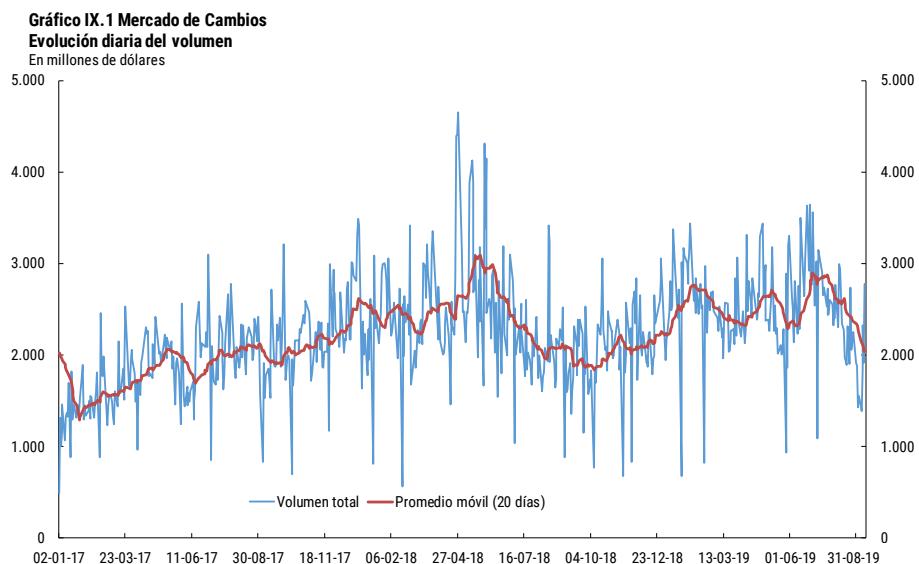
Gráfico VIII.2 Variación de Reservas internacionales del BCRA - agosto de 2019
Equivalente en millones de dólares



*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 agosto mostró un descenso de 5% con respecto al mismo período del año anterior, totalizando US\$ 43.726 millones. Este total equivalió a un volumen diario de unos US\$ 2.100 millones (ver Gráfico IX.1).¹² La caída interanual en el volumen estuvo explicada mayormente por las operaciones entre las entidades autorizadas y sus clientes (descenso de 8%).



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 25%, mientras que

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](#)).

la operatoria entre las entidades con el Banco Central (incluye lo realizado por cuenta y orden del Tesoro Nacional) reunieron 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 234 entidades, las primeras diez centralizaron alrededor del 80% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 97,5% del total operado con clientes (ver Gráfico IX.3).

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

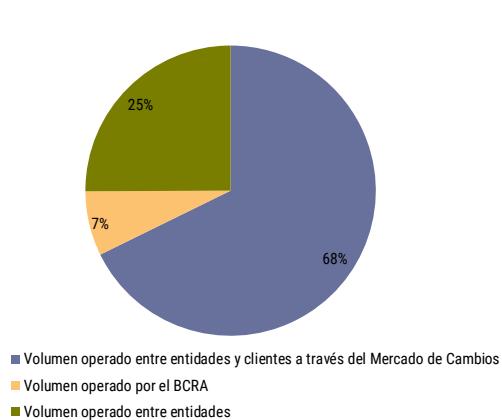
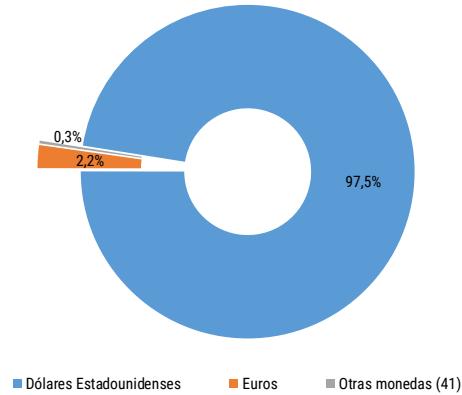


Gráfico IX.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Agosto de 2019



Por último, el 94,5% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias estuvo canalizada a través de entidades privadas. Los bancos públicos y las entidades cambiarias se repartieron el 5,5% restante (4,6% y 0,9%, 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 US\$ 7.060 millones en agosto 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\$ 215 millones para el mes analizado.