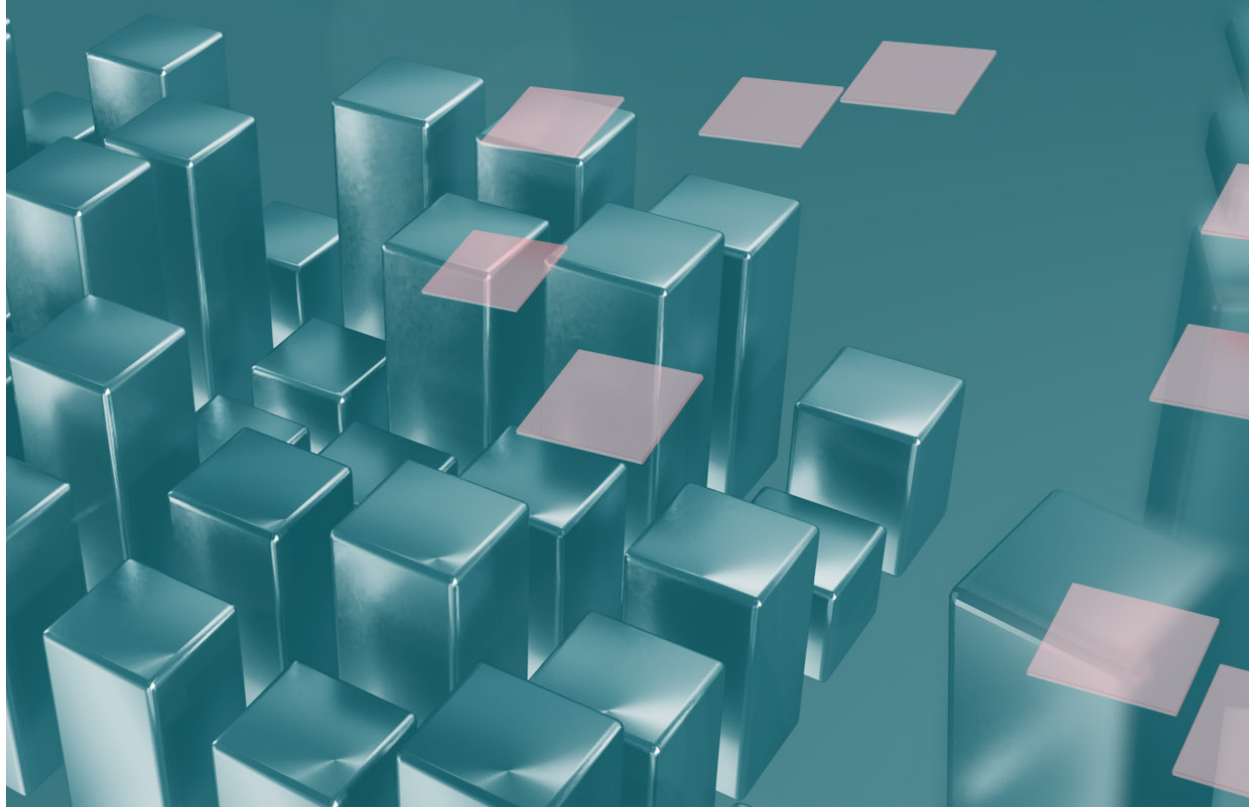


# **Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario**

Enero de 2020



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 enero de 2020

- ✓ En enero, el BCRA y las entidades compraron en el mercado de cambios spot USD 783 millones y USD 184 millones, respectivamente, que fueron vendidos por los clientes de las entidades, USD 967 millones.
- ✓ Las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por USD 1.178 millones.
- ✓ Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, "Oleaginosas y cereales", tuvo ventas netas por USD 1.639 millones, 18% por debajo de sus ventas netas de enero de 2019. La cancelación de deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de enero revierte en parte la toma de deuda del bimestre anterior.
- ✓ Las empresas del "Sector Real No Oleaginosas y Cereales" realizaron compras netas por USD 460 millones, principalmente para la cancelación de intereses de deuda, y para realizar pagos netos por bienes y servicios.
- ✓ Las "Personas humanas", que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta USD 232 millones (USD 32 millones por billetes y USD 200 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 333 millones.
- ✓ La cuenta corriente cambiaria, que comprende el resultado neto de operaciones de cambio registradas como exportaciones netas de bienes y servicios, e ingreso primario y secundario en línea con las definiciones de la Balanza de Pagos, registró un superávit de USD 50 millones.
- ✓ La cuenta financiera del "Sector Privado No Financiero" tuvo un déficit de USD 181 millones, como consecuencia básicamente de cancelaciones netas de deuda financiera, compensadas en parte, por ingresos vinculados a inversiones directas.
- ✓ Las operaciones de la cuenta financiera del "Sector Financiero" resultaron superavitarias en USD 494 millones, explicadas por la disminución de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios.
- ✓ La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultó en un déficit de USD 767 millones, explicados por los pagos netos de deuda financiera.
- ✓ Durante enero, las reservas internacionales aumentaron USD 69 millones, finalizando el mes con un stock de USD 44.917 millones.

## I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante enero de 2020. 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).

Se recuerda que a partir del 01.09.19, el BCRA 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 principales modificaciones, se estableció que 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. Por otra parte, se dispuso la obligatoriedad de la liquidación de las divisas resultantes de las exportaciones de bienes y servicios, estableciendo plazos máximos para la liquidación de las mismas, y para los nuevos endeudamientos financieros con el exterior. Asimismo, se establecieron límites para la compra de moneda extranjera para la formación de activos externos y transferencias personales cuando se trate de personas humanas (actualmente en el equivalente a USD 200), y la conformidad previa para las compras de moneda extranjera para atesoramiento cuando se trate de personas jurídicas.

Por otra parte, se estableció la conformidad previa del BCRA para las compras de las entidades de títulos valores en el mercado secundario con liquidación en moneda extranjera, para los pagos de deuda por importaciones de bienes vencidas al 31.08.19 por encima de USD 2 millones mensuales y de servicios, ambos casos con vinculadas, para las precancelaciones de deudas financieras, y para los giros de utilidades y dividendos al exterior.

Por último, 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 de cambio de moneda, dentro de las que se encuentran las destinadas a atesoramiento o viajes al exterior.<sup>2</sup>

En la Sección II, se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio para enero, con una apertura cruzada por sector y por concepto.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Comunicación “A” 3840 y modificatorias.

<sup>2</sup> Para acceder al texto de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, haga [click aquí](#).

<sup>3</sup> 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”;

En la Sección III se presenta 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, y cuyo formato de presentación se basa en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos. Se retoma esta presentación a partir de la presente publicación, permitiendo al lector efectuar un seguimiento por motivos (conceptos) de las operaciones, que nuevamente tienen el carácter de declaración jurada. No obstante, **al momento de analizar la evolución de las series históricas presentadas, se deben tener en consideración las distintas normativas cambiarias por período.**<sup>4</sup>

En la Sección IV, se presenta el stock de las reservas internacionales a fin del período y una evolución de las mismas.

Finalmente, en la Sección V, 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 por sector en el Mercado de Cambios

En enero, el BCRA y las entidades compraron en el mercado de cambios spot USD 783 millones y USD 184 millones, respectivamente, que fueron vendidos por los clientes de las entidades, USD 967 millones (ver Tabla II.1).

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

Sector	Enero de 2020
<b>BCRA</b>	<b>-783</b>
<b>Tesoro Nacional</b>	<b>-</b>
<b>Entidades</b>	<b>-184</b>
<b>Clientes de entidades</b>	<b>967</b>

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

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 967 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).<sup>5</sup>

**"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>4</sup> En la página web del Banco Central ([www.bcra.gob.ar](http://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.

<sup>5</sup> 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. Enero 2020**  
 - 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
<b>Sector Privado no Financiero</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,3</b>
Oleaginosas y Cereales	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	1,6
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	-0,1	-0,2	-0,4	0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,5
Personas Humanas	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,0	-0,2
Inversores Institucionales y otros	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
<b>Gobierno General</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Entidades (Op. Propias)</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Resultado de entidades con clientes</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,0</b>
<b>Resultado por operaciones de cambio</b>	<b>1,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,0</b>
<b>Resultado por operaciones de canje</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>

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

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

En enero, el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, “Oleaginosas y Cereales”, registró ingresos netos por USD 1.639 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. Estas ventas netas del sector se redujeron 18% respecto a las de enero de 2019. Se debe recordar que el sector vendió de forma neta USD 4.600 millones durante noviembre y diciembre, con una suba interanual de 84%, básicamente por la suba de ingresos por anticipos y prefinanciaciones del exterior (para más detalles ver sección III.1.1).

Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron compras netas por USD 460 millones, principalmente para la cancelación de intereses de deuda por USD 417 millones, y para realizar pagos netos por bienes y servicios por USD 54 millones y USD 127 millones, respectivamente.

Las “Personas humanas” registraron compras netas de moneda extranjera por USD 232 millones, básicamente para gastos efectuados con tarjetas por consumos en el exterior (USD 208 millones), y para atesoramiento (USD 32 millones). Asimismo, realizaron transferencias de fondos a cuentas propias en el exterior por USD 240 millones contra cuentas locales en moneda extranjera (“Canjes”), 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, quienes registraron ingresos netos por USD 333 millones.

Por su parte, el “Gobierno General” realizó compras netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por USD 149 millones, principalmente para pagos netos de deuda por USD 100 millones y de servicios por USD 40 millones.<sup>6</sup>

Por último, las entidades usaron fondos propios por USD 162 millones para cancelar deuda financiera e intereses.

### III. Balance cambiario

El Balance Cambiario comprende las operaciones realizadas por entidades con clientes a través del mercado de cambios (incluidas en la Sección II) y las efectuadas por el Banco Central, ya sea por cuenta propia o del Gobierno Nacional, y cuyo formato de presentación se basa en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos.

<sup>6</sup> Estos registros no incluyen los ingresos o egresos de fondos efectuados directamente con cuentas del Tesoro Nacional en el Banco Central (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. Estos movimientos son analizados en la Sección III de este informe.

### III.1 Cuenta corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un superávit de USD 50 millones en enero, explicado por las ventas netas por “Bienes” e “Ingreso secundario”, que fueron parcialmente compensadas por la salida neta por “Ingreso primario” y “Servicios”.

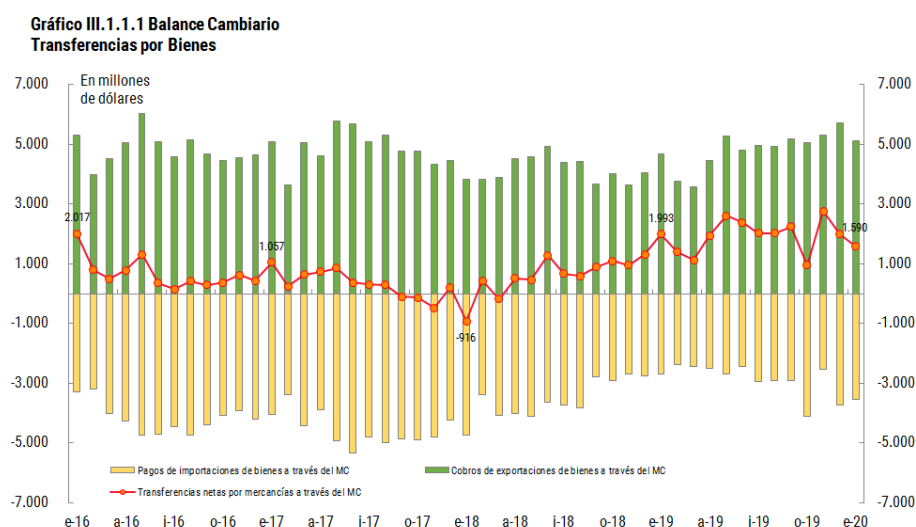
**Tabla III.1.1. Balance Cambiario**  
**Cuenta corriente cambiaria**  
- Equivalente en millones de dólares -

Fecha	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20
<b>Cuenta corriente cambiaria</b>	<b>44</b>	<b>448</b>	<b>245</b>	<b>219</b>	<b>236</b>	<b>933</b>	<b>498</b>	<b>820</b>	<b>1.422</b>	<b>-515</b>	<b>1.350</b>	<b>576</b>	<b>50</b>
Bienes	1.993	1.392	1.124	1.945	2.610	2.381	2.021	2.024	2.248	952	2.759	1.995	1.590
Servicios	-686	-505	-416	-487	-581	-498	-529	-513	-224	-438	-259	-346	-26
Ingreso primario	-1.302	-463	-478	-1.253	-1.792	-967	-1.017	-644	-627	-1.051	-1.171	-1.096	-1.526
Ingreso secundario	39	25	15	15	-1	17	24	-46	25	21	21	23	12

#### III.1.1 Bienes

En términos generales, se incluyen en la sección “Bienes” del balance cambiario las operaciones de venta de moneda extranjera a través del mercado de cambios informadas por el cliente a la entidad como “cobros de exportaciones de bienes” y las compras de moneda extranjera informadas como “pagos de importaciones de bienes”.<sup>7</sup>

En enero, las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario resultaron en ingresos netos por USD 1.590 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 5.132 millones y pagos de importaciones por USD 3.542 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

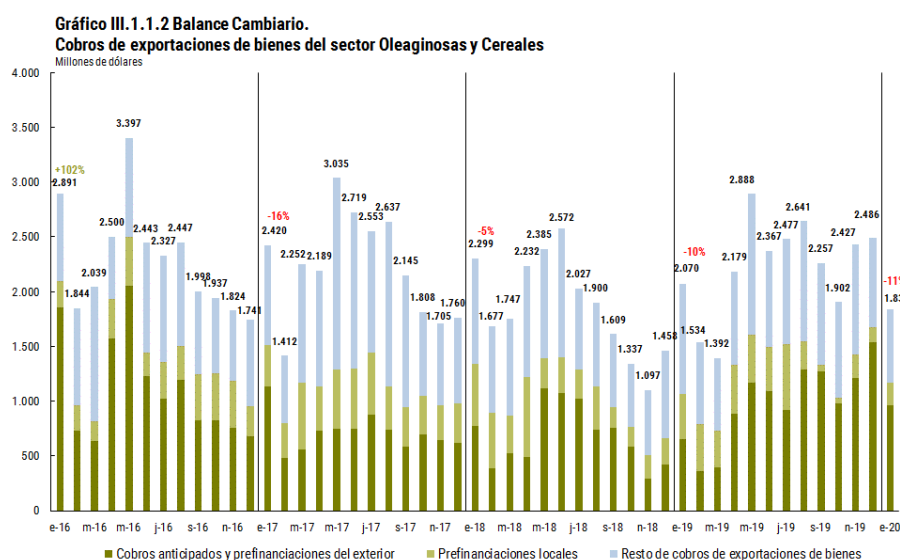


<sup>7</sup> Desde de la derogación de la obligación de ingreso y liquidación de los cobros de exportaciones de bienes, y previo a los cambios normativos de septiembre de 2019, las empresas del sector real con operaciones en el exterior utilizaban la opción de no ingresar al mercado local la totalidad de sus cobros por exportaciones y mantener una parte en cuentas del exterior para afrontar sus obligaciones externas, incluidas importaciones (abaratando sus costos de transacción). Por otro lado, a partir de que se reestableció la posibilidad de transferir fondos a cuentas propias del exterior y hasta septiembre de 2019, los importadores no sólo cursaban sus pagos a través de los conceptos incluidos en “Bienes”, sino que además comenzaron a fondear sus cuentas en el exterior para futuros pagos de importaciones (este proceder les generaba una menor carga administrativa que si informan estar pagando importaciones). Estos dos factores en conjunto afectaron los flujos brutos por los conceptos de “Bienes” hasta las modificaciones iniciadas en septiembre de 2019, que reestablecieron la obligación de liquidación de bienes y servicios y el carácter de declaración jurada de los boletos de cambio.

El sector “Oleaginosas y cereales” totalizó ventas de divisas por cobros de exportaciones por USD 1.835 millones, registrando una caída de 11% respecto al mismo mes del año anterior.

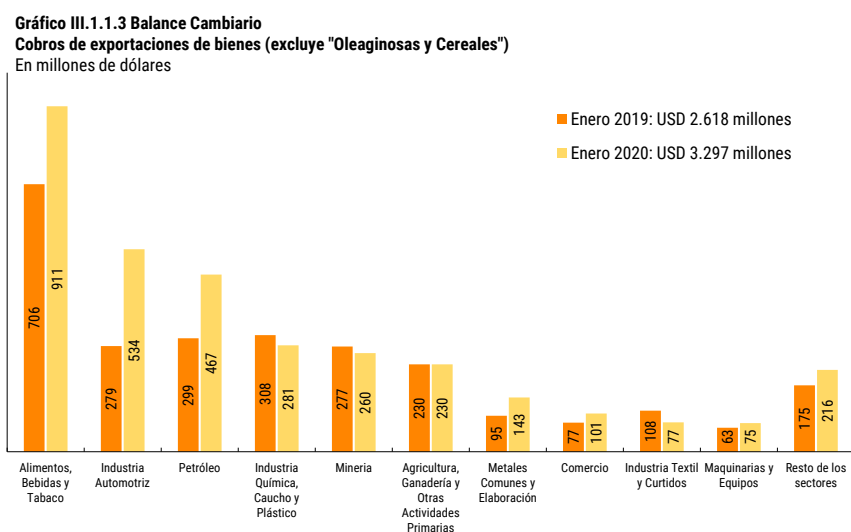
Se debe recordar que durante los meses de noviembre y diciembre de 2019, el sector mostró ingresos por exportaciones con una suba interanual de 92% y que superaron en unos USD 600 millones a las exportaciones del bimestre, lo que implicaría una toma de deuda por anticipos y prefinanciaciones no habitual para este período del año. De igual manera, en esos meses, se registraron aumentos interanuales considerables en las declaraciones juradas de ventas externas (definen el pago de retenciones): noviembre, 433%, y diciembre, 175%, mientras que enero presentó una baja del 77% interanual.

Las exportaciones de enero se estimaron en unos USD 2.300 millones (10% de incremento interanual). Las mismas estuvieron unos USD 500 millones por encima de los cobros de exportaciones de bienes, lo que implicaría cancelación de deuda del sector, revirtiendo parte del comportamiento mostrado en el bimestre previo.

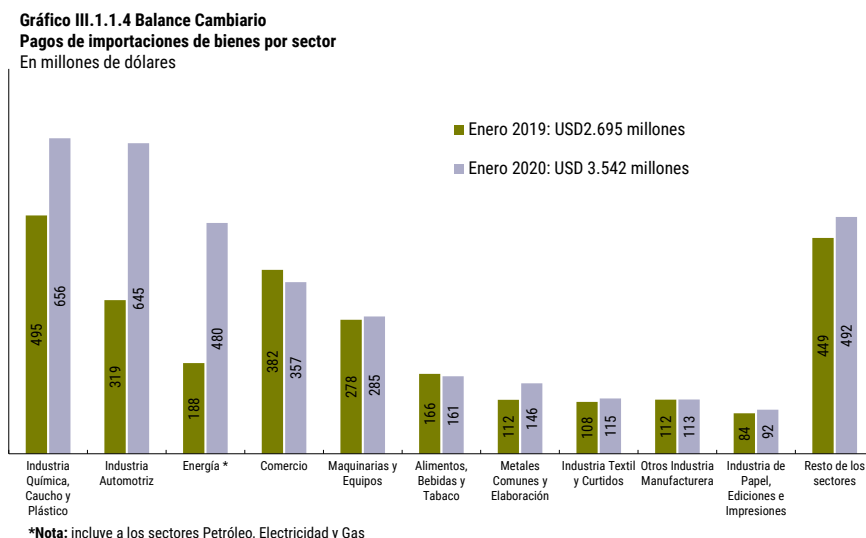


En línea con lo expuesto, se observó una desaceleración en el ritmo de comercialización interna con respecto al mes de diciembre, de soja y maíz de 74% y 40%, respectivamente. Sin embargo, el nivel de compras se mantuvo por encima al del promedio de las últimas 5 campañas.

Por su parte, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores fue de USD 3.297 millones, de los cuales el 58% fue centralizado por los sectores: “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, “Industria Automotriz” y “Petróleo” (ver Gráfico III.1.1.3).



Las compras registradas como pagos de importaciones de bienes totalizaron USD 3.542 millones, de los cuales el 60% correspondieron a pagos de los sectores “Industria Química, Caucho y Plástico”, “Industria Automotriz”, “Energía” y “Comercio” (ver Gráfico III.1.1.4).<sup>8</sup>



Analizando los pagos en función de la modalidad de pago utilizada, se observó que los pagos anticipados y al contado reunieron el 9% y el 6% del total de pagos de importaciones de enero, respectivamente, mientras que los pagos diferidos y otros representaron el 85% restante.

### III. 1.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

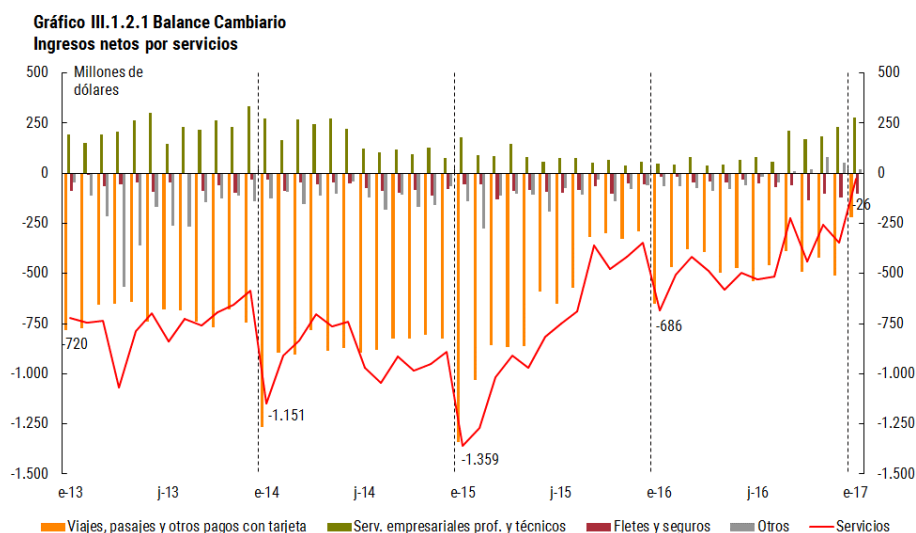
La cuenta “Servicios” registró un déficit de USD 26 millones, explicado principalmente por los egresos netos por “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” por USD 221 millones, seguidos por “Fletes y Seguros” por USD 102 millones. Estos movimientos fueron compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por USD 276 millones (ver Gráfico III.8).<sup>9</sup>

Se debe tener en cuenta que los cambios normativos instaurados a partir del último septiembre tienen un impacto directo en las cifras mostradas en la cuenta “Servicios”, principalmente por la obligación de ingreso y liquidación de los cobros de exportaciones y por el registro de esas liquidaciones con la declaración jurada del cliente del concepto de la operación. Previo a septiembre, una gran parte de ingresos de este tipo se informaban como repatriaciones de cuentas propias del exterior (incluidas en la Cuenta Financiera Cambiaria) e incluso el cliente hacía uso de la posibilidad de no informar el concepto de la operación.

<sup>8</sup> El sector “Energía” comprende a las empresas de los sectores “Petróleo”, “Electricidad” y “Gas”.

<sup>9</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 residentes a proveedores argentinos con el uso de tarjetas.





Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario tuvieron una salida neta de USD 1.526 millones en enero, básicamente por pagos netos de “Intereses”, mientras que no se observaron giros en concepto de “Utilidades y Dividendos” (resultado de la necesidad de conformidad previa del Banco Central implementada desde septiembre de 2019). Por último, el 70% de los pagos netos de intereses del período fueron realizados por el “Gobierno General y BCRA”.

### III. 2. Cuenta de capital

En enero, la cuenta de capital del balance cambiario registró un superávit de USD 28 millones, como consecuencia de los ingresos netos del “Sector Privado No Financiero”.

### III. 3. Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria registró egresos netos por USD 258 millones en enero. Los movimientos del “Gobierno General y BCRA” fueron deficitarios por USD 767 millones, seguido por los egresos netos del “Sector Privado No Financiero” por USD 181 millones. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos del “Sector Financiero” por USD 494 millones y por “Otros movimientos netos” por USD 196 millones.<sup>10</sup>

**Tabla III.3.1 Cuenta financiera cambiaria**  
En millones de dólares

Fecha	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20
<b>Cuenta financiera cambiaria</b>	<b>-417</b>	<b>217</b>	<b>-2.453</b>	<b>4.831</b>	<b>-7.150</b>	<b>-2.521</b>	<b>2.385</b>	<b>-14.568</b>	<b>-6.659</b>	<b>-5.402</b>	<b>-944</b>	<b>84</b>	<b>-258</b>
Sector Privado No Financiero	-3.185	-1.738	-2.319	-2.688	-3.749	-3.219	-4.031	-4.431	-3.339	-4.520	-529	-626	-181
Sector Financiero	1.563	-440	4	-313	-1.132	-994	-84	-1.982	477	-311	532	-728	494
Sector Público y BCRA	1.431	1.816	-693	7.661	-4.033	1.036	5.123	-4.956	-901	181	-564	-493	-767
Otros movimientos netos	-226	579	555	172	1.764	656	1.377	-3.199	-2.896	-751	-383	1.931	196

#### III. 3.1. Cuenta financiera cambiaria del sector privado no financiero

Las modificaciones normativas establecidas desde septiembre de 2019, tuvieron un importante impacto en los flujos de esta cuenta. Los principales cambios estuvieron relacionados con la conformidad previa del Banco Central para la formación de activos externos para las personas jurídicas, para las operaciones de inversiones de no residentes y para las compras de las entidades de títulos valores en el mercado secundario con liquidación en

<sup>10</sup> El “Otros movimientos netos” del balance cambiario se conforma por movimientos que, sin ser operaciones de cambio u operaciones de ingresos/cancelaciones directas del BCRA o del Gobierno Nacional, afectan el nivel de las reservas internacionales del BCRA.

moneda extranjera, como con la limitación a USD 200 mensuales para la formación de activos externos de las personas humanas (ver Tabla III.3.1.1).

La cuenta financiera del “Sector Privado No Financiero” tuvo un déficit de USD 181 millones, como consecuencia básicamente de cancelaciones netas de deuda financiera, compensadas en parte, por ingresos vinculados a inversiones directas.

**Tabla III.3.1.1 Balance Cambiario**

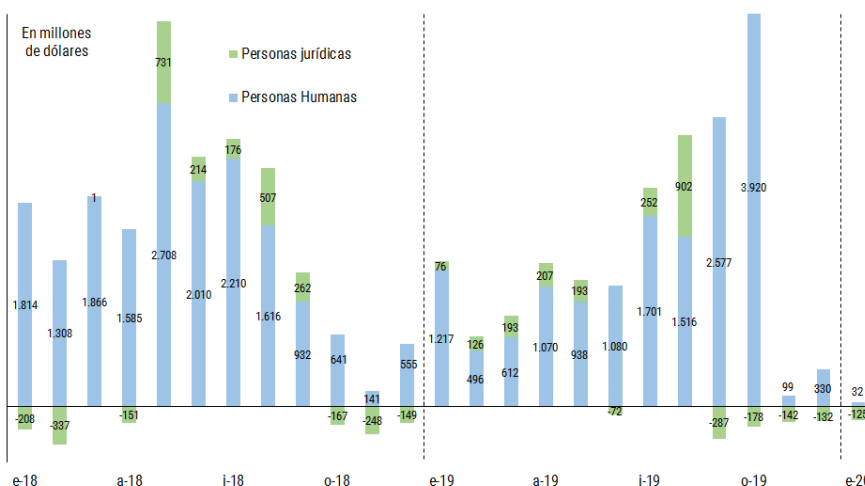
**Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado No Financiero**

En millones de dólares

Balance Cambiario	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20
<b>Cuenta financiera cambiaria</b>	<b>-3.185</b>	<b>-1.738</b>	<b>-2.319</b>	<b>-2.688</b>	<b>-3.749</b>	<b>-3.219</b>	<b>-4.031</b>	<b>-4.431</b>	<b>-3.339</b>	<b>-4.520</b>	<b>-529</b>	<b>-626</b>	<b>-181</b>
Inversión directa de no residentes	197	344	316	121	148	144	174	123	91	128	166	83	84
Inversión de cartera de no residentes	-227	175	-243	-138	-858	-1.410	-850	-974	3	3	0	6	2
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito	-93	-218	-180	-137	-309	-41	-162	-598	-1.379	-1.102	-695	-646	-452
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	7	-8	-12	12	-7	-2	-2	163	-59	-67	-38	-41	64
Formación de activos externos del SPNF	-1.958	-965	-1.771	-2.341	-2.496	-1.349	-2.951	-5.909	-3.013	-4.125	-144	153	-60
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-319	-440	252	428	714	-451	95	3.403	1.039	624	187	-182	185
Compra-venta de títulos valores	-792	-625	-680	-634	-941	-111	-335	-638	-20	19	-4	1	-5

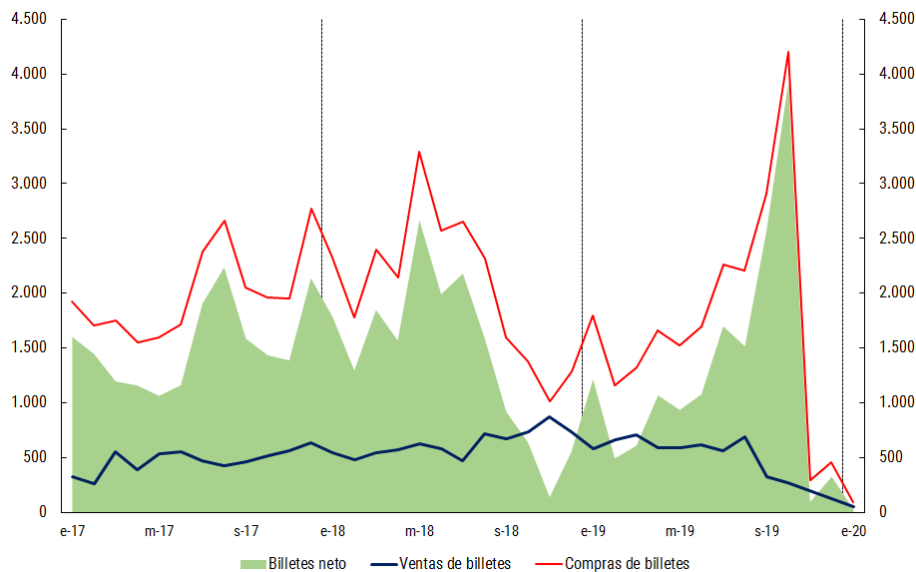
La formación neta de activos externos de residentes de enero por USD 60 millones se descompone en ventas netas de billetes por USD 92 millones y en transferencias netas de divisas por USD 153 millones. Asimismo, el resultado de billetes se explicó por las ventas netas de las empresas por USD 125 millones (“Sector Real” por USD 103 millones e “Inversores Institucionales y otros” por USD 22 millones), mientras que las “Personas humanas” registraron compras netas por USD 32 millones (ver Gráfico III.3.1.1).

**Gráfico III.3.1.1 Balance Cambiario**  
**Compras netas de billetes por sector**



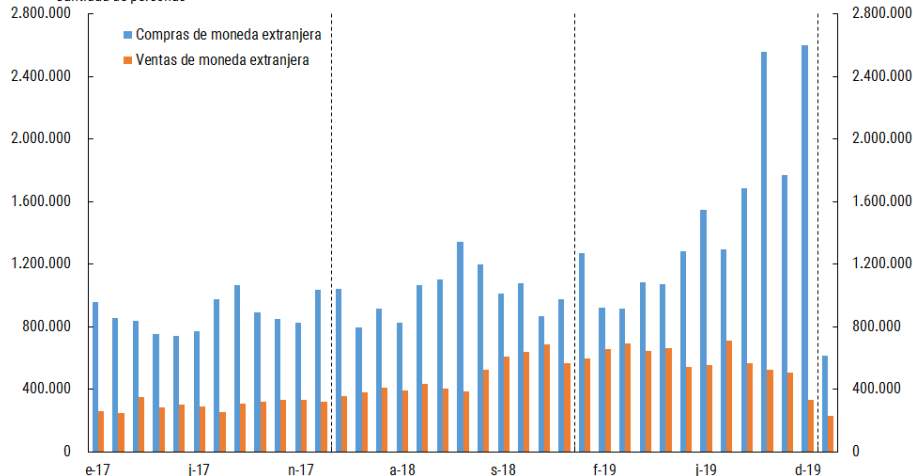
Las compras brutas de billetes de “Personas humanas” totalizaron USD 92 millones, cayendo en unos USD 370 millones respecto al total de diciembre, efecto que podría asociarse al impacto de la implementación del impuesto previsto en la ley “PAIS” (ver Gráfico III.3.1.2). Asimismo, la cantidad de compradores disminuyó unos 2.000.000 totalizando en el mes alrededor de 600 mil (ver Gráfico III.3.1.3).

**Gráfico III.3.1.2 Balance Cambiario**  
**Personas Humanas. Billetes**  
 Equivalente en millones de dólares



Las ventas de billetes de las “Personas humanas” mostraron, al igual que las compras, una disminución respecto a diciembre tanto en monto (caída de unos USD 70 millones) como en cantidad de clientes (disminución de unos 100.000), totalizando USD 60 millones y 230.000 clientes, respectivamente.

**Gráfico II.3.1.3 Balance Cambiario**  
**Personas Humanas. Billetes**  
 Cantidad de personas



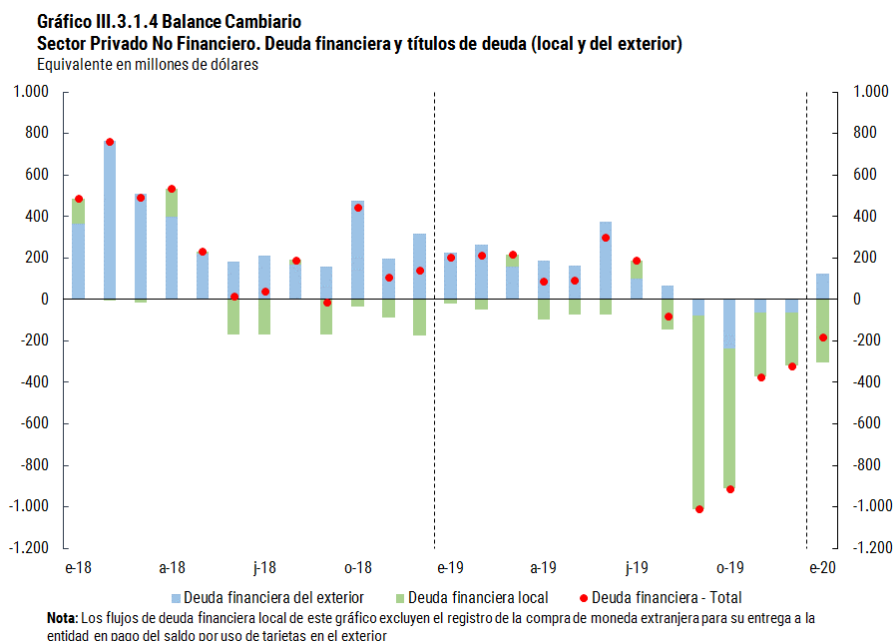
Por otra parte, las transferencias brutas a cuentas propias en el exterior totalizaron USD 153 millones. Estas transferencias fueron realizadas por las “Personas humanas” por USD 241 millones que, mayormente, fueron efectuadas con la utilización de fondos que ya tenían disponibles en sus cuentas (“canjes”). Por su parte, las personas jurídicas incluidas dentro del “Sector Real” y los “Inversores Institucionales y Otros” repatriaron fondos del exterior por USD 50 millones y por USD 38 millones, respectivamente.<sup>11</sup>

Es importante recordar que previo a septiembre de 2019, gran parte de los fondos que transferían las empresas del “Sector Real” eran destinados a pagos de obligaciones externas desde las cuentas en el exterior, ya sean

<sup>11</sup> Para mayores aclaraciones con respecto a la definición de “canjes”, ver nota 5.

comerciales o financieras, como ser pagos de importaciones de bienes y servicios, rentas, títulos de deuda o préstamos. A partir de los cambios normativos impulsados a través de la Comunicación "A" 6770, esta operatoria quedo sujeta a la conformidad previa de este Banco Central.

Los movimientos de deuda financiera registraron pagos netos por USD 178 millones.<sup>12</sup> Correspondiente a deuda del exterior, se observaron ingresos netos por USD 125 millones, mientras que se canceló deuda local por USD 305 millones. Los ingresos de deuda del exterior se observaron, principalmente, en los sectores vinculados a la producción y distribución de "Energía".

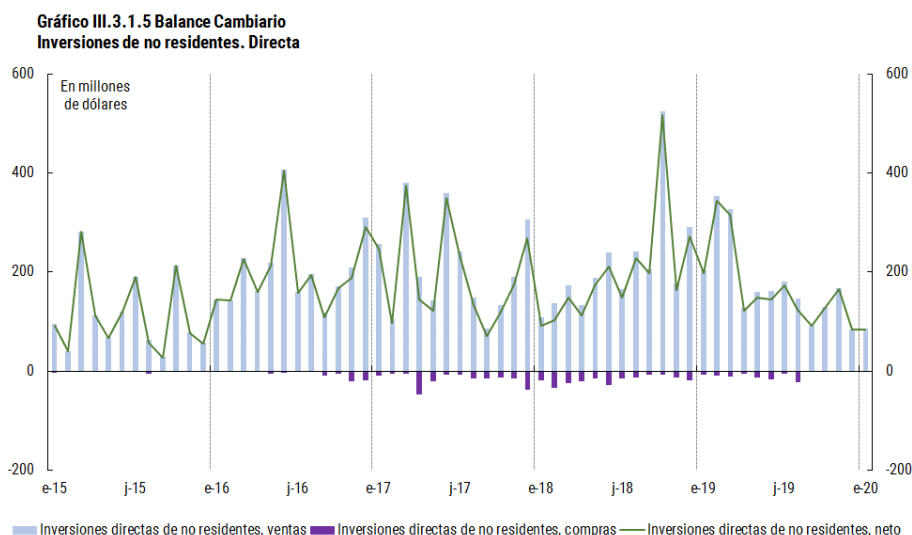


Por su parte, las inversiones de no residentes registraron un ingreso neto a través del mercado de cambios de USD 87 millones, básicamente, por los ingresos netos de inversiones directas (USD 84 millones).<sup>13</sup>

Las nuevas inversiones directas estuvieron destinadas principalmente a los sectores "Minería" (USD 27 millones), "Petróleo" (USD 17 millones) y "Comercio" (USD 9 millones), centralizando entre los tres el 64% de los ingresos por el concepto.

<sup>12</sup> Excluye 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 por USD 210. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema no implican una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos fue computado en el concepto de "Viajes y otros pagos con tarjeta" al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

<sup>13</sup> Dentro de las modificaciones incorporadas por medio de la Comunicación "A" 6770 y modificatorias, se limitaron los egresos de fondos para no residentes a USD 100 por mes.



Por último, debido a los cambios normativos implementados que limitaron la operatoria que realizaban las entidades con fondos propios, los flujos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores en el mercado secundario no mostraron movimientos significativos.<sup>14</sup>

### III. 3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

En enero, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron superavitarias en USD 494 millones, explicado básicamente, por la disminución de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por USD 604 millones, compensados parcialmente por cancelaciones de préstamos financieros y líneas de crédito por USD 110 millones.<sup>15</sup>

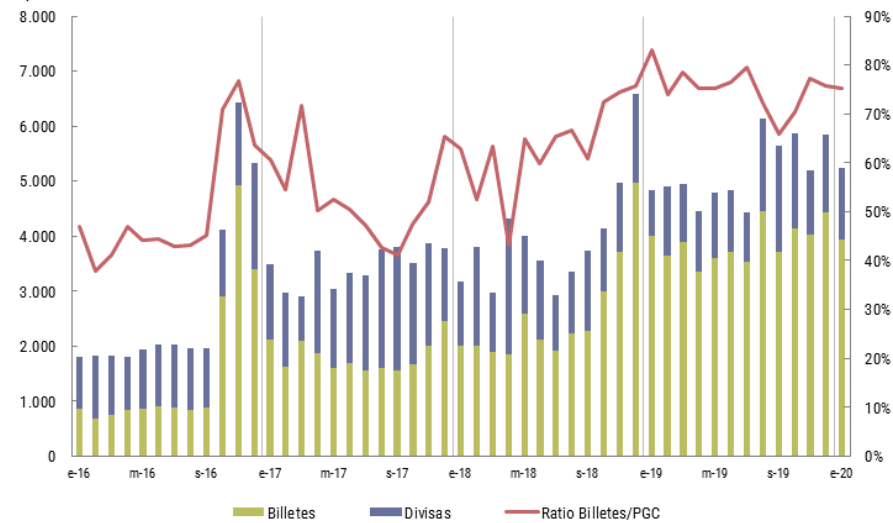
Las entidades finalizaron enero con un stock de PGC de USD 5.244 millones, del cual el 75% correspondió a tenencia de billetes en moneda extranjera (USD 3.945 millones). Este stock de PGC evidenció una disminución de unos USD 480 millones con respecto al cierre del mes previo, explicada básicamente por la caída de las tenencias de billetes (ver Gráfico III.3.2.1).

<sup>14</sup> En el mercado de cambios, las operaciones son registradas a nombre de la entidad. El efecto neto de estas operaciones tiene como contrapartida a residentes del sector privado no financiero o no residentes. Por ese motivo se registran en la cuenta financiera cambiaria del sector privado no financiero.

<sup>15</sup> La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en el punto 4.7 de la Comunicación “A” 6244.

### Gráfico III.3.2.1 Balance Cambiario Posición General de Cambios de las entidades

Equivalente en millones de dólares

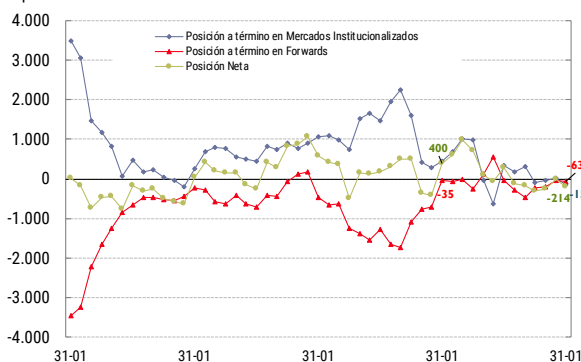


Por su parte, el conjunto de entidades cerró enero con una posición vendida a término por USD 214 millones. Durante el mes analizado, las entidades vendieron USD 175 millones en mercados institucionalizados y USD 14 millones directamente a clientes, "Forwards" (ver Gráfico III.3.2.2).

Las entidades extranjeras concertaron ventas netas por USD 116 millones y las nacionales por USD 74 millones durante el mes (ver Gráfico III.3.2.3).

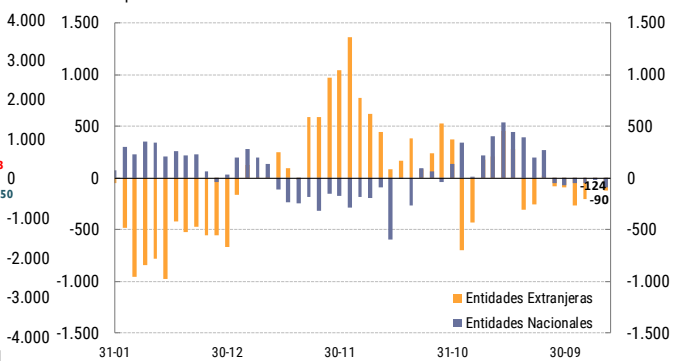
### Gráfico III.3.2.2 Mercado a Término Posición a término de las entidades

Equivalente en millones de dólares



### Gráfico III.3.2.3 Mercado a Término Posición a término de las entidades

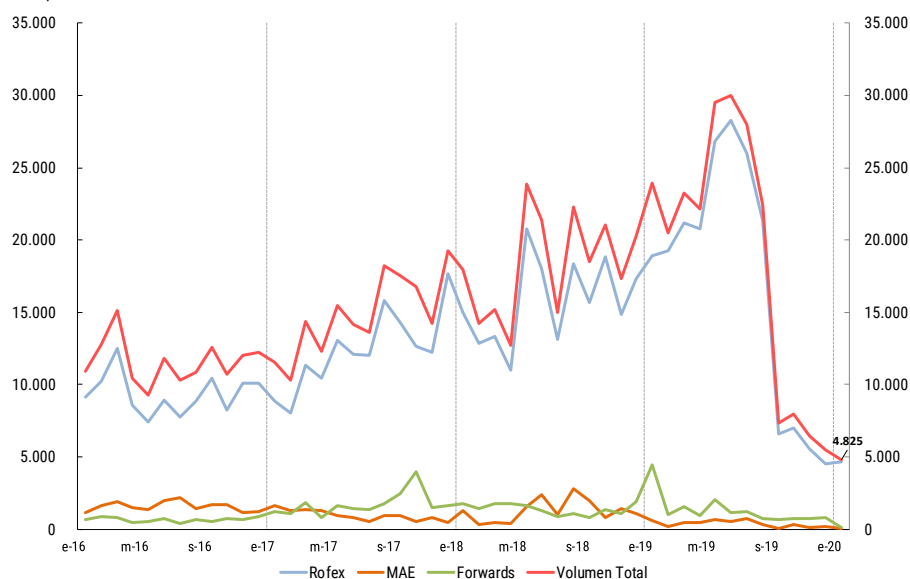
Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 4.825 millones en enero, equivalentes a unos USD 220 millones diarios.<sup>16</sup> El total operado disminuyó un 13% si se lo compara con el mes previo y 80% en forma interanual (ver Gráfico III.3.2.4). Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) representaron el 97% del volumen total a término.

<sup>16</sup> Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y con Forwards. Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación "A" 4196 y modificatorias), y de las publicaciones en las páginas de Internet de MAE y ROFEX.

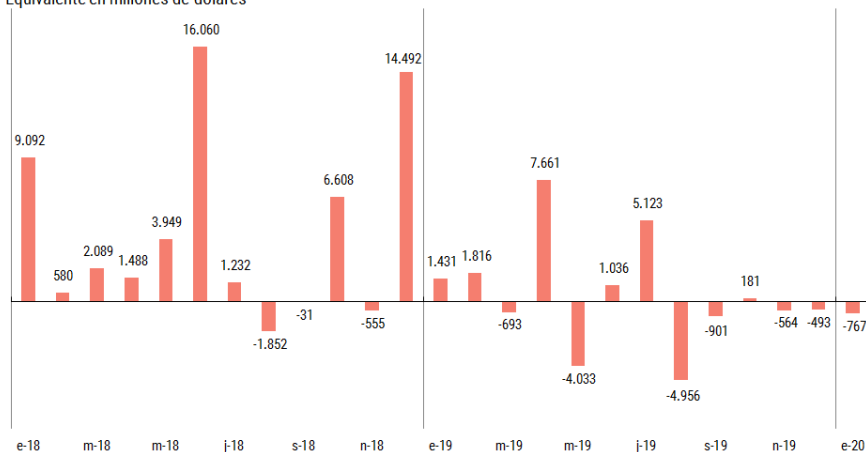
**Gráfico VII.5 Mercado a Término**  
**Volumen total operado a término**  
 Equivalente en millones de dólares



### III. 3.3. La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA

La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA de enero resultó en un déficit de USD 767 millones (ver Gráfico III.3.3.1), explicados por los pagos netos de deuda financiera.

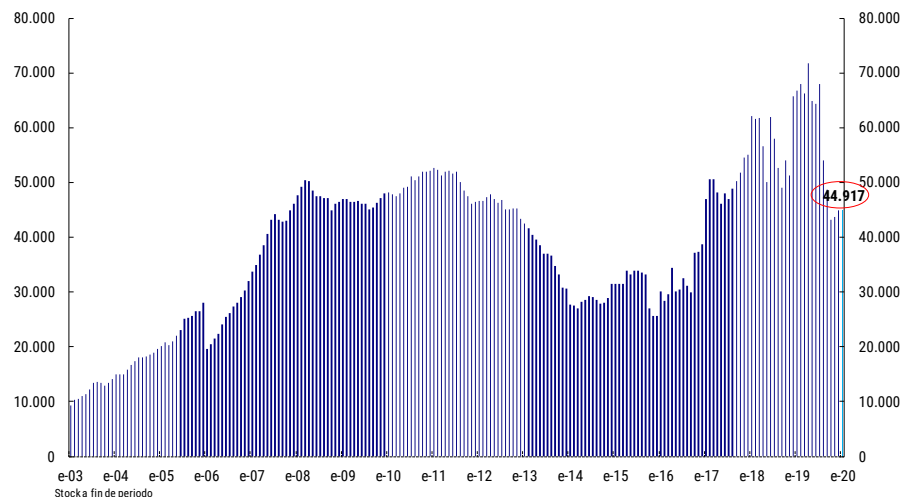
**Gráfico III.3.3.1 Balance Cambiario**  
**Cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA"**  
 Equivalente en millones de dólares



### IV. Reservas internacionales del BCRA

En enero, como consecuencia de los movimientos descriptos y el aumento por tipo de pase y valuación por USD 249 millones, las reservas internacionales aumentaron USD 69 millones, finalizando el mes con un stock de USD 44.917 millones.

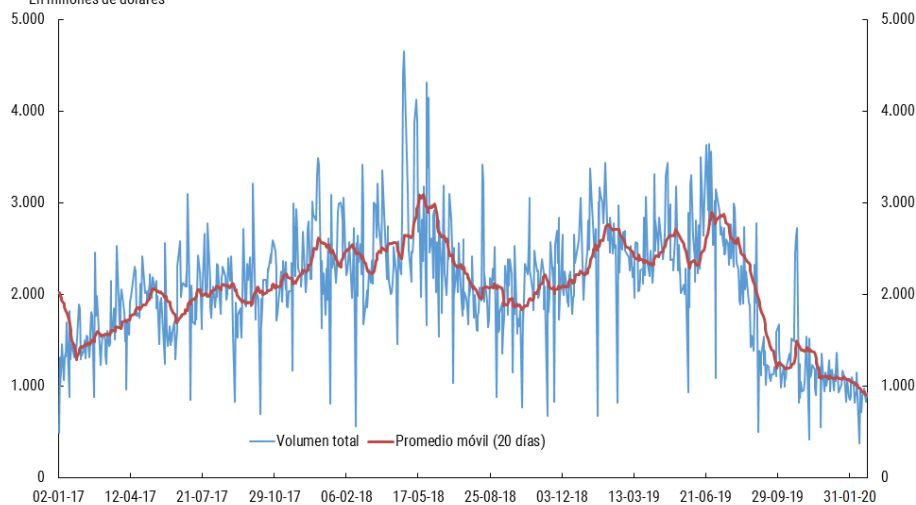
**Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA**  
Equivalente en millones de dólares



#### IV. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

En el marco de un mercado de cambios con mayores regulaciones y controles, el volumen operado en enero fue de USD 19.886 millones, mostrando un nivel levemente inferior con respecto al del mes anterior, y un descenso de 66% en relación al mismo período del año anterior. Este total equivalió a un volumen diario de unos USD 900 millones (ver Gráfico V.1). La caída interanual en el volumen estuvo explicada básicamente por las operaciones entre las entidades autorizadas y sus clientes (descenso de 69%) y por las operaciones entre entidades financieras y cambiarias (caída de 64%).<sup>17</sup>

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



<sup>17</sup> En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).



Las operaciones entre las entidades y sus clientes concentraron el 68% del volumen total, lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 25%, mientras que la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 7% restante (ver Gráfico V.2).<sup>18</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 237 entidades, las primeras diez centralizaron el 86% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 94,8% del total operado con clientes (ver Gráfico V.3), seguido por el euro que centralizó 4,6% del total.

Gráfico V.2 Mercado de Cambios  
Volumen total y participación. Enero de 2020

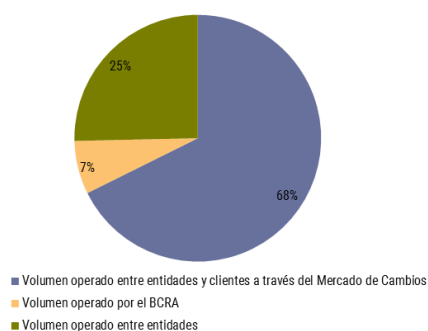
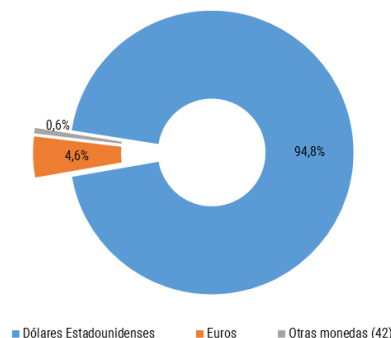


Gráfico V.3 Mercado de Cambios  
Volumen con clientes por moneda. Enero de 2020



Por último, el 92,8% 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 7,2% restante (7,0% y 0,2%, respectivamente).

<sup>18</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 USD 764 millones en enero de 2020, 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 210 millones para el mes analizado.