

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Febrero 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 febrero de 2020

- ✓ En febrero, las entidades y sus clientes compraron USD 185 millones y USD 75 millones, respectivamente, que fueron cubiertos por las ventas netas del BCRA por USD 260 millones.
- ✓ Las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por USD 639 millones.
- ✓ Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, "Oleaginosas y cereales", tuvo ventas netas por USD 812 millones, 44% por debajo de sus ventas netas de febrero de 2019. Al igual que en enero, continuaron cancelando deuda externa por anticipos y prefinanciaciones luego de los ingresos extraordinarios del último bimestre del año anterior.
- ✓ Las empresas del "Sector Real No Oleaginosas y Cereales" realizaron compras netas por USD 172 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 215 millones, básicamente por viajes y otros gastos con tarjetas que cayeron 60% de forma interanual.
- ✓ Los "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron ventas netas en el mes por USD 194 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 42 millones.
- ✓ La cuenta financiera del "Sector Privado No Financiero" tuvo un déficit de USD 154 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 deficitarias en USD 91 millones, explicadas principalmente por las cancelaciones de préstamos financieros y líneas de crédito.
- ✓ Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA de febrero resultaron prácticamente compensadas (ingresos netos por USD 2 millones).
- ✓ Durante febrero, las reservas internacionales descendieron USD 126 millones, finalizando el mes con un stock de USD 44.791 millones.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante febrero de 2020. Esta información es recopilada a través del Régimen Informativo de Operaciones de Cambio 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 en moneda extranjera de las entidades en la Institución.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).

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 por el equivalente a USD 200 mensuales), 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 sobre ciertas operaciones de cambio de moneda, dentro de las que se encuentran las destinadas a atesoramiento o viajes al exterior, alcanzadas por una alícuota del 30%.²

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

¹ Comunicación “A” 3840 y modificatorias.

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

³ 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 retomó esta presentación a partir de las publicaciones del año 2020, 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.**⁴

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 febrero, las entidades y sus clientes compraron USD 185 millones y USD 75 millones, respectivamente, que fueron cubiertos por las ventas netas del BCRA por USD 260 millones (ver Tabla II.1).

Tabla II.1 Mercado de Cambios

Resultado por sector

- Equivalente en millones de dólares -

Sector	Febrero de 2020
BCRA	260
Tesoro Nacional	-
Entidades	-185
Clientes de entidades	-75

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 demanda neta de USD 75 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 febrero).⁵

"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".

⁴ 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.

⁵ 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. Febrero 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
Sector Privado no Financiero	0,8	-0,2	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,6
Oleaginosas y Cereales	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
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	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2
Gobierno General	0,0	0,0	-0,2	0,1	0,0	0,2	-0,6	-0,5
Entidades (Op. Propias)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,2
Resultado de entidades con clientes	0,8	-0,2	-0,2	0,2	-0,2	0,4	-1,0	-0,1
Resultado por operaciones de cambio	0,8	-0,2	-0,1	0,2	0,0	0,0	-0,9	-0,1
Resultado por operaciones de canje	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,2	0,4	0,0	-

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

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

En febrero, el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, “Oleaginosas y Cereales”, registró ingresos netos por USD 812 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 a la mitad del total efectuado en el mes anterior, y un 44% respecto a las de febrero 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, que cancelaron parcialmente en enero y habrían continuado cancelando durante febrero (para más detalles ver sección III.1.1).

Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron compras netas por USD 172 millones, para la cancelación de intereses de deuda por USD 101 millones y para realizar pagos netos por bienes y servicios por USD 13 millones y USD 67 millones, respectivamente.

Las “Personas humanas” registraron compras netas de moneda extranjera por USD 215 millones, básicamente para gastos efectuados con tarjetas por consumos en el exterior (algo menos de USD 200 millones, con caída de 60% interanual), y para atesoramiento (USD 23 millones). Asimismo, realizaron transferencias de fondos a cuentas propias en el exterior por USD 230 millones contra cuentas locales en moneda extranjera (“Canjes”), que no generan demanda neta en el mercado.

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 194 millones, principalmente en concepto de servicios.

Por su parte, el “Gobierno General” realizó compras netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por USD 468 millones, básicamente para atender pagos por vencimientos de servicios de deuda de gobiernos locales.⁶

Por último, las entidades utilizaron fondos propios para cancelar deuda financiera e intereses por USD 225 millones.

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

⁶ 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.

Nacional, y cuyo formato de presentación se basa en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos.

III.1 Cuenta corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un superávit de USD 42 millones en febrero, 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	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20
Cuenta corriente cambiaria	448	245	219	236	933	498	820	1.422	-515	1.350	576	50	42
Bienes	1.392	1.124	1.945	2.610	2.381	2.021	2.024	2.248	952	2.759	1.995	1.590	779
Servicios	-505	-416	-487	-581	-498	-529	-513	-224	-438	-259	-346	-26	-72
Ingreso primario	-463	-478	-1.253	-1.792	-967	-1.017	-644	-627	-1.051	-1.171	-1.096	-1.526	-689
Ingreso secundario	25	15	15	-1	17	24	-46	25	21	21	23	12	24

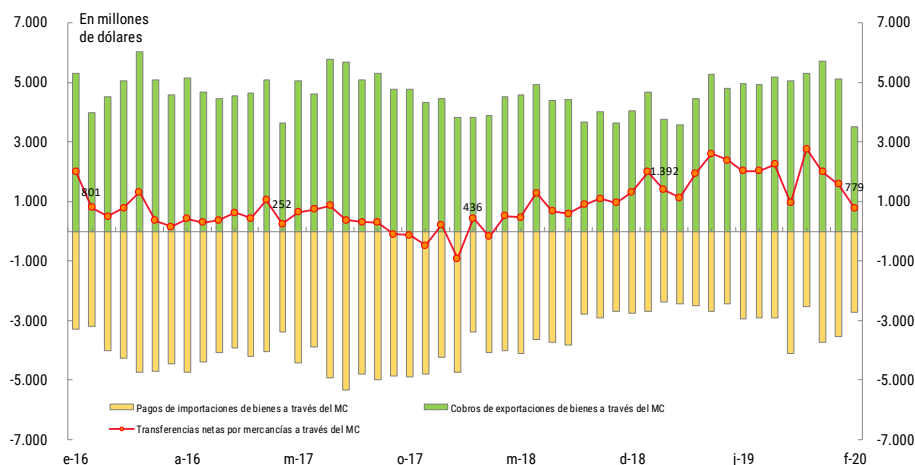
III.1.1 Bienes

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”.⁷

En febrero, las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario resultaron en ingresos netos por USD 779 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 3.505 millones y pagos de importaciones por USD 2.726 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

⁷ 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.

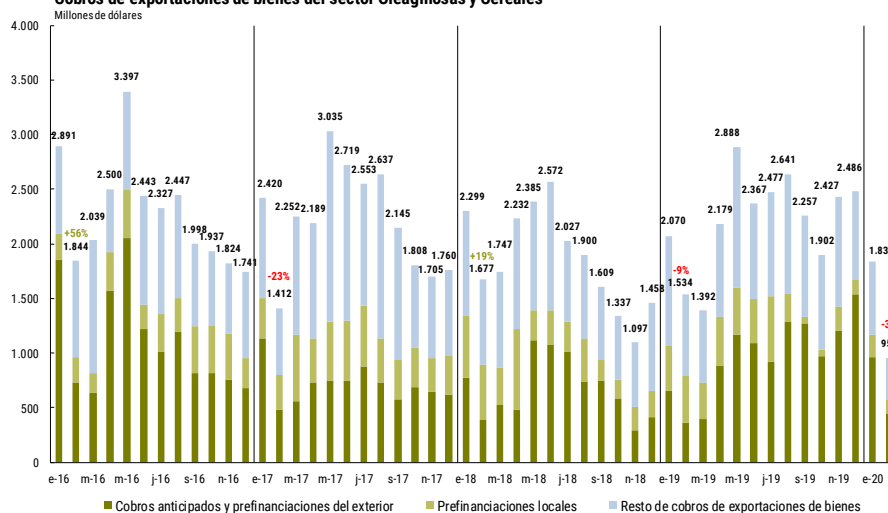
Gráfico III.1.1.1 Balance Cambiario
Transferencias por Bienes



El sector “Oleaginosas y cereales” totalizó ventas de divisas por cobros de exportaciones por USD 954 millones, registrando una caída de 38% respecto al mismo mes del año anterior. En línea con los ingresos a través del mercado de cambios, las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (informadas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, que definen el momento de pago de derechos de exportación) presentaron una caída del 67% interanual.

Las exportaciones de febrero del sector se estimaron en unos USD 1.600 millones (nivel similar al de febrero 2019). Las mismas estuvieron unos USD 700 millones por encima de los ingresos de cobros de exportaciones de bienes, lo que implicaría cancelación de deuda del sector, continuando con la reversión de los ingresos extraordinarios del último bimestre del año anterior.

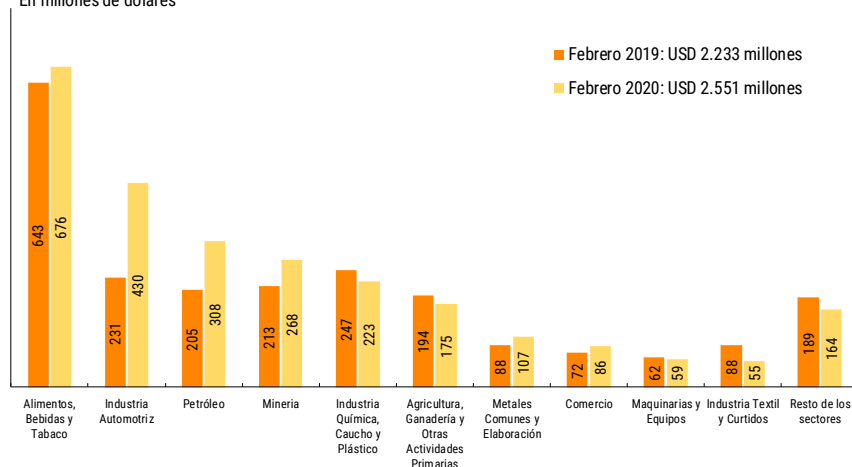
Gráfico III.1.1.2 Balance Cambiario.
Cobros de exportaciones de bienes del sector Oleaginosas y Cereales



En línea con lo expuesto, en febrero se registró un nivel de comercialización interna de soja que representó aproximadamente la mitad de lo realizado en promedio en las últimas cinco campañas. No obstante, maíz y trigo presentaron una comercialización similar a la histórica.

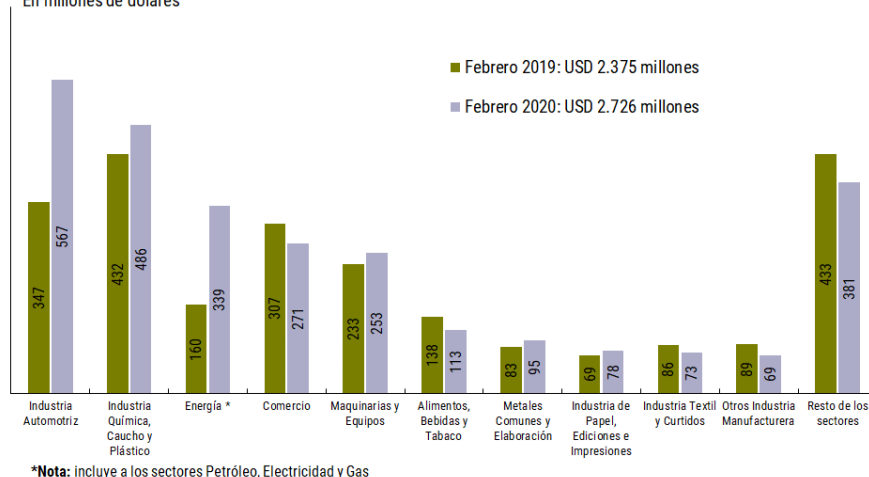
Por su parte, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores fueron de USD 2.551 millones, de los cuales las dos terceras partes fueron centralizadas por los sectores “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, “Industria Automotriz”, “Petróleo” y “Minería” (ver Gráfico III.1.1.3).

Gráfico III.1.1.3 Balance Cambiario
Cobros de exportaciones de bienes (excluye "Oleaginosas y Cereales")
En millones de dólares



Las compras registradas como pagos de importaciones de bienes totalizaron USD 2.726 millones, de los cuales el 61% correspondieron a pagos de los sectores "Industria Automotriz", "Industria Química, Caucho y Plástico", "Energía" y "Comercio" (ver Gráfico III.1.1.4).⁸

Gráfico III.1.1.4 Balance Cambiario
Pagos de importaciones de bienes por sector
En millones de dólares



Analizando los pagos en función de la modalidad de pago utilizada, se observó que el 76% del total fueron pagos diferidos, mientras que el 24% restante correspondieron a pagos anticipados (15%) y al contado (9%).

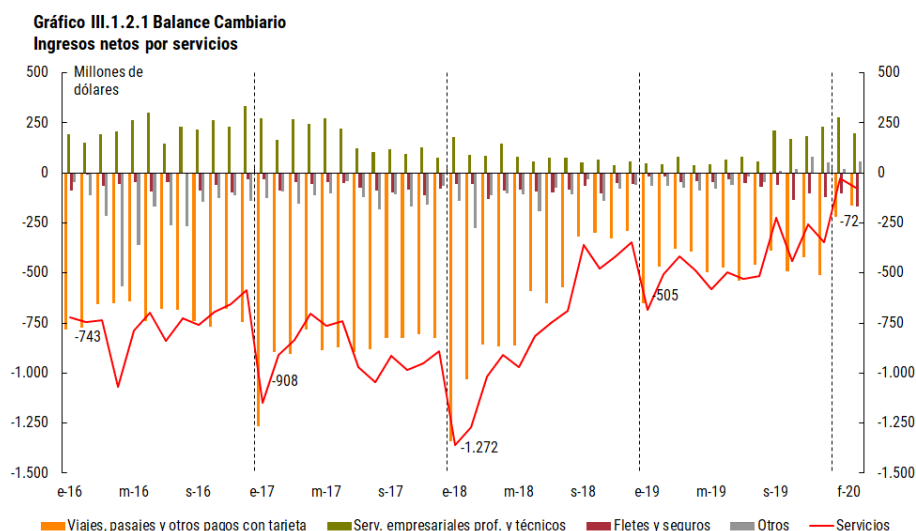
III. 1.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

La cuenta "Servicios" registró un déficit de USD 72 millones, explicado principalmente por los egresos netos por "Fletes y Seguros" y "Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta" por USD 167 millones y USD 161 millones, respectivamente. Estos movimientos fueron compensados parcialmente por ingresos netos por "Servicios empresariales, profesionales y técnicos" por USD 199 millones (ver Gráfico III.1.2.1).⁹

⁸ El sector "Energía" comprende a las empresas de los sectores "Petróleo", "Electricidad" y "Gas".

⁹ Se aclara que en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que efectúan los residentes por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen no residentes a proveedores argentinos con el uso de tarjetas.

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.



Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario tuvieron una salida neta de USD 689 millones en febrero, básicamente por pagos netos de “Intereses”, mientras que no se observaron giros en concepto de “Utilidades y Dividendos”, situación observada desde la implementación de la necesidad de conformidad previa del Banco Central, en septiembre de 2019. Dentro de las cancelaciones de intereses, el 80% fueron realizados por el “Gobierno General y BCRA”. Por último, las operaciones por ingreso secundario registraron ingresos por USD 24 millones.

III. 2. Cuenta de capital

En febrero, la cuenta de capital del balance cambiario registró un superávit de USD 9 millones, como consecuencia de los ingresos netos del “Sector Privado No Financiero”.

III. 3. Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria registró ingresos netos por USD 46 millones en febrero. Los ingresos por “Otros movimientos netos” por USD 290 millones, explicado por los cobros de préstamos locales en moneda extranjera por parte de entidades fueron parcialmente compensados por los déficits del “Sector Privado No Financiero” y del “Sector Financiero” por USD 154 millones y USD 91 millones, respectivamente. Los movimientos del “Gobierno General y BCRA” estuvieron prácticamente compensados (ingresos netos por USD 2 millones).¹⁰

¹⁰ “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, y por registros compensadores de operaciones registradas en el balance cambiario que no afectan los niveles de stocks de activos externos.

Tabla III.1 Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria
- Equivalente en millones de dólares -

Fecha	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20
Cuenta financiera cambiaria	217	-2.452	4.821	-7.150	-2.521	2.385	-14.568	-6.659	-5.402	-944	151	-258	46
Sector Privado No Financiero	-440	4	-313	-1.132	-994	-84	-1.982	477	-311	532	-728	473	-91
Sector Financiero	-1.738	-2.319	-2.688	-3.749	-3.219	-4.031	-4.431	-3.339	-4.520	-529	-626	-181	-154
Sector Público y BCRA	1.651	-693	7.661	-4.033	1.036	5.123	-4.956	-901	181	-564	-494	-767	2
Otros movimientos netos	744	555	172	1.764	656	1.377	-3.199	-2.896	-751	-383	2.000	217	290

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

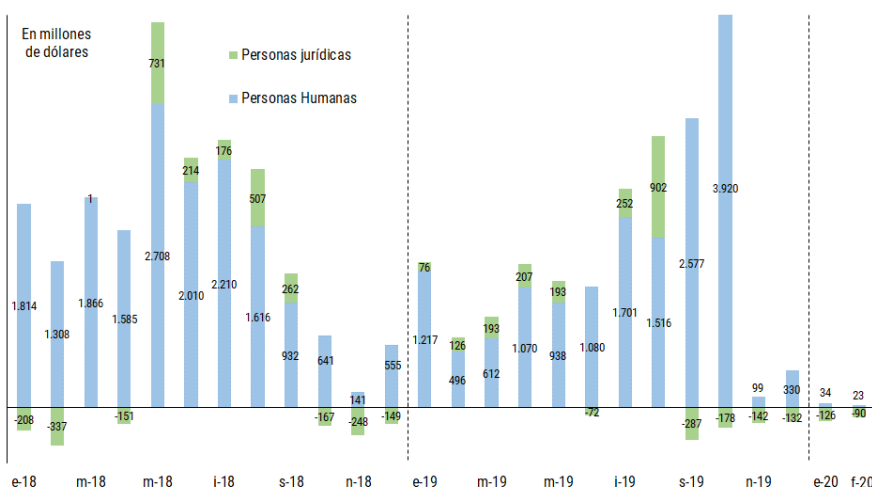
La cuenta financiera del “Sector Privado No Financiero” tuvo un déficit de USD 154 millones, como consecuencia básicamente de cancelaciones netas de deuda financiera, compensadas en parte, por ingresos vinculados a inversiones directas (ver Tabla III.3.1.1).

Tabla III.3.1.1 Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado No Financiero
- Equivalente en millones de dólares -

Balance Cambiario	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20
Cuenta financiera cambiaria	-1.738	-2.319	-2.688	-3.749	-3.219	-4.031	-4.431	-3.339	-4.520	-529	-626	-181	-154
Inversión directa de no residentes	344	316	121	148	144	174	123	91	128	166	83	84	170
Inversión de portafolio de no residentes	175	-243	-138	-858	-1.410	-850	-974	3	3	0	6	2	2
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito	-218	-180	-137	-309	-41	-162	-454	-1.379	-1.102	-695	-646	-452	-503
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-8	-12	12	-7	-2	-2	19	-59	-67	-38	-41	64	155
Formación de activos externos del SPNF	-965	-1.771	-2.341	-2.496	-1.349	-2.951	-5.909	-3.013	-4.125	-144	153	-60	-114
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-440	252	428	714	-451	95	3.403	1.039	624	187	-182	185	136
Compra-venta de títulos valores	-625	-680	-634	-941	-111	-335	-638	-20	19	-4	1	-5	0
Concepto no informado por el cliente (neto)	566	550	491	502	646	745	533	1	0	0	0	0	0

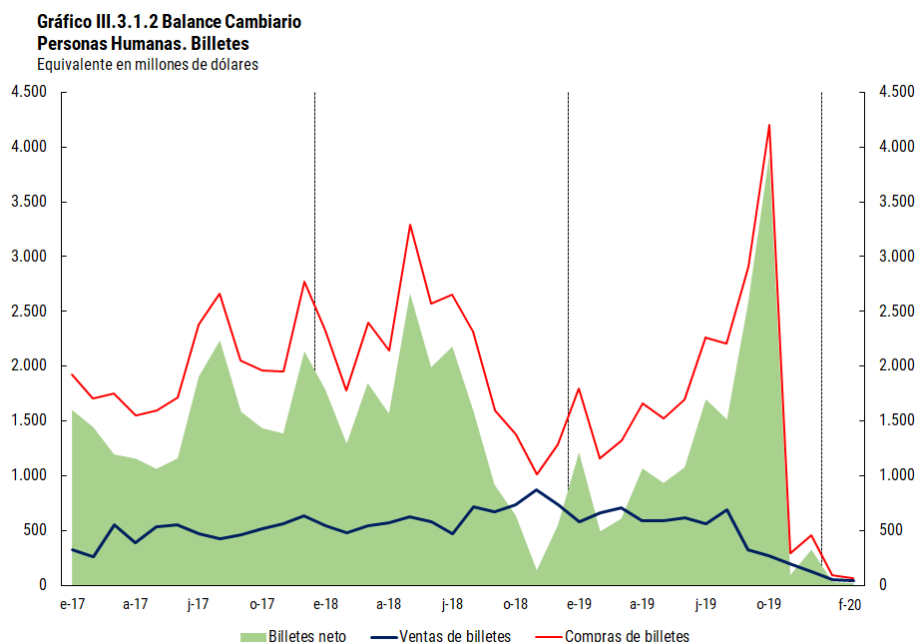
La formación neta de activos externos de residentes de febrero por USD 114 millones se descompone en transferencias netas de divisas al exterior por USD 181 millones y ventas netas de billetes por USD 66 millones. Este resultado de billetes se explicó por las ventas netas de las empresas por USD 90 millones (“Inversores Institucionales y otros” por USD 54 millones y “Sector Real” por USD 36 millones), mientras que las “Personas humanas” registraron compras netas por USD 23 millones (ver Gráfico III.3.1.1).

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

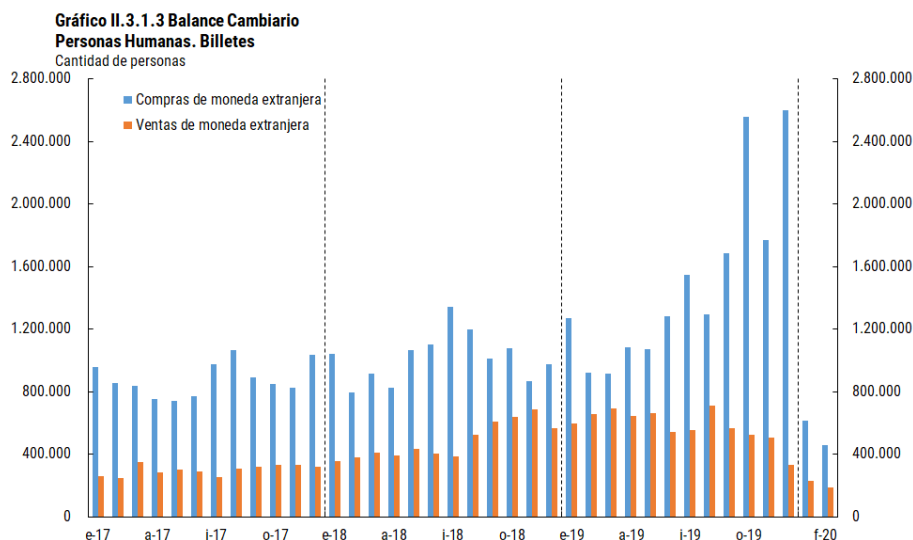


Luego de la implementación del impuesto previsto en la ley “PAIS” en diciembre de 2019, las compras brutas de billetes de “Personas humanas” descendieron por segundo mes consecutivo, totalizando USD 68 millones en

febrero, cayendo USD 25 millones respecto al total enero (ver Gráfico III.3.1.2). En el mismo sentido, la cantidad de compradores disminuyó unos 160.000 con respecto al mes anterior, totalizando alrededor de 455.000 en febrero (ver Gráfico III.3.1.3).



Por su parte, las ventas de billetes de las “Personas humanas” mostraron una disminución respecto a enero tanto en monto (caída de USD 15 millones) como en cantidad de clientes (disminución de unos 45.000), totalizando USD 44 millones y 185.000 clientes, respectivamente.

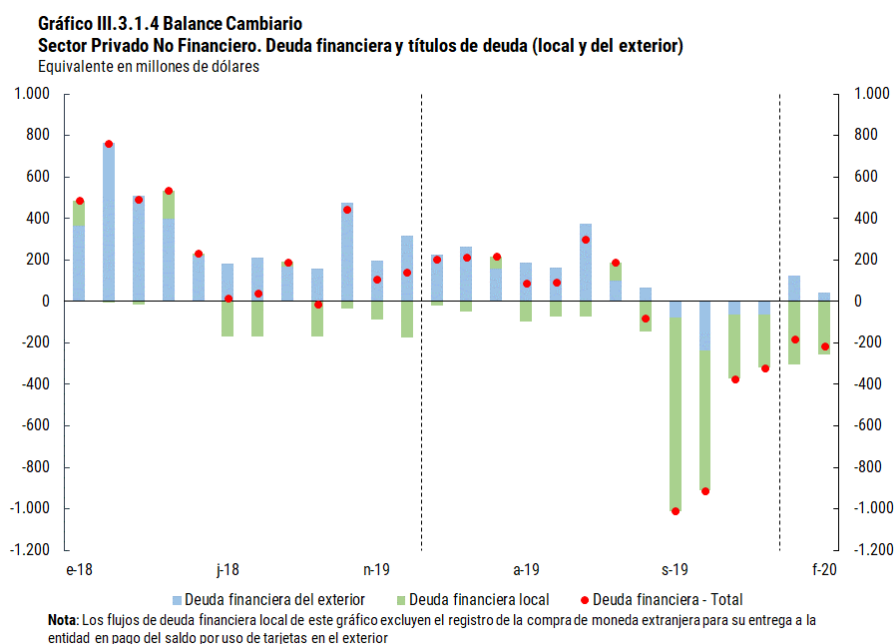


Por otra parte, las transferencias netas a cuentas propias en el exterior totalizaron USD 181 millones. Estas transferencias fueron realizadas por las “Personas humanas” por USD 230 millones que, mayormente, fueron efectuadas con la utilización de fondos que ya tenían disponibles en sus cuentas (“canjes”). Por su parte, las personas jurídicas incluidas dentro del “Sector Real” y los “Inversores Institucionales y Otros” repatriaron fondos del exterior por USD 44 millones y por USD 5 millones, respectivamente.¹¹

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

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 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, las compras para transferir al exterior de personas jurídicas quedaron sujetas a la conformidad previa de este Banco Central.

Los movimientos de deuda financiera resultaron en pagos netos por USD 214 millones en febrero. Correspondiente a deuda del exterior, se observaron ingresos netos por USD 45 millones, mientras que se canceló deuda local por USD 260 millones. Los ingresos de deuda del exterior se observaron, principalmente, en los sectores vinculados a la producción y distribución de “Energía”.¹²

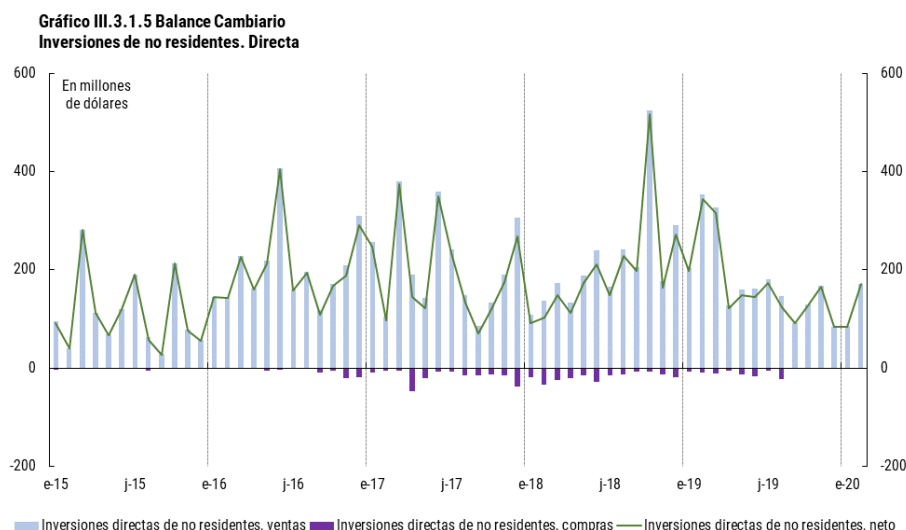


Por su parte, las inversiones de no residentes registraron ingresos netos a través del mercado de cambios de USD 172 millones, básicamente por inversiones directas (USD 170 millones).¹³

Las inversiones directas estuvieron destinadas principalmente a los sectores “Petróleo” (USD 85 millones), “Minería” (USD 23 millones), e “Industria Química, Caucho y Plástico” (USD 23 millones), centralizando entre los tres más del 75% de los ingresos por el concepto.

¹² 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 135 millones. 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.

¹³ 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.¹⁴

III. 3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

En febrero, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron deficitarias en USD 91 millones, explicado por cancelaciones de préstamos financieros y líneas de crédito por USD 205 millones, compensados por la disminución de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por USD 113 millones.¹⁵

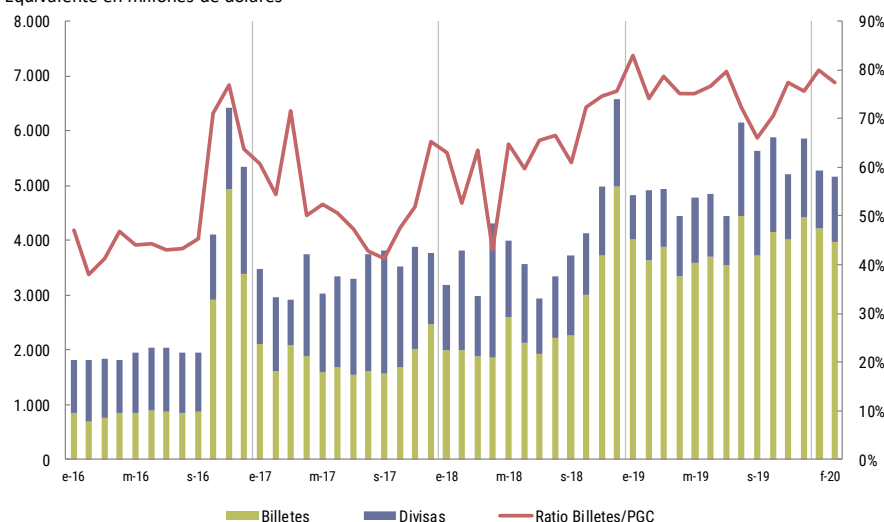
Las entidades finalizaron febrero con un stock de PGC de USD 5.153 millones, del cual el 70% correspondió a tenencia de billetes en moneda extranjera por USD 3.980 millones (ver Gráfico III.3.2.1).

¹⁴ 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.

¹⁵ 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 febrero con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 215 millones, posición similar a la del cierre de enero. Durante el mes analizado, las entidades vendieron USD 148 millones en mercados institucionalizados y compraron USD 146 millones directamente a clientes, "Forwards" (ver Gráfico III.3.2.2).

Las entidades extranjeras concertaron ventas netas a término por USD 22 millones y las nacionales compras netas por USD 21 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

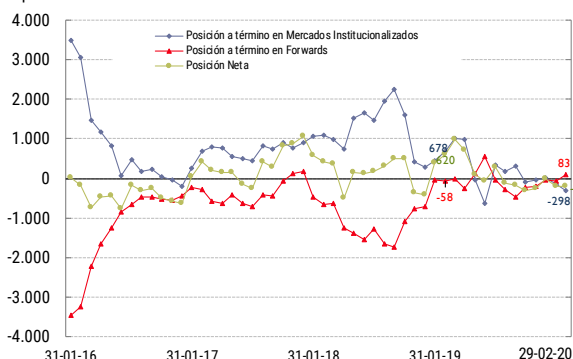
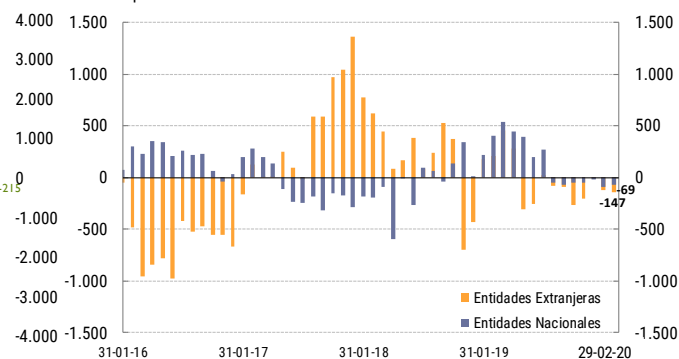


Gráfico III.3.2.3 Mercado a Término Posición a término de las entidades

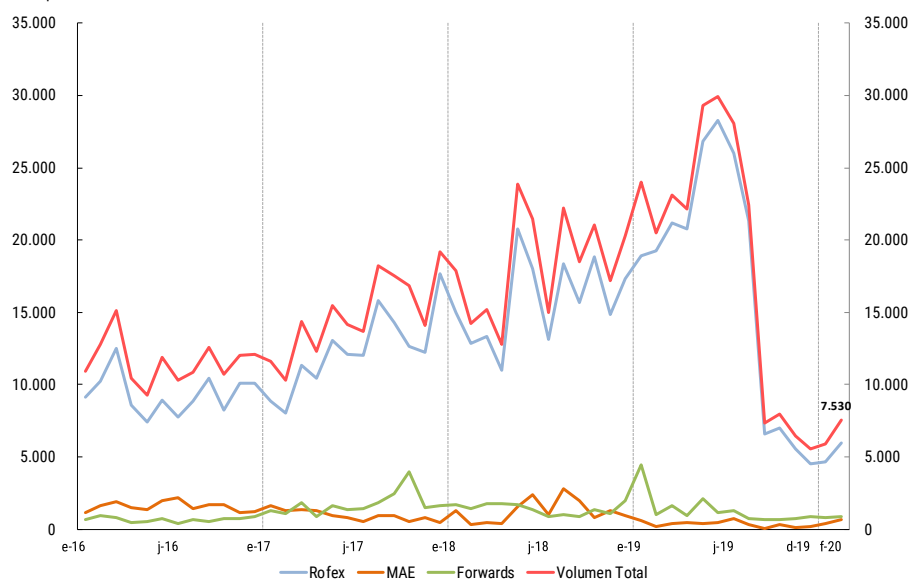
Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 7.530 millones en febrero, equivalentes a USD 418 millones diarios. El total operado aumentó un 28% si se lo compara con el mes previo y disminuyó un 63% en forma interanual (ver Gráfico III.3.2.4). Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) representaron el 80% del volumen total a término.¹⁶

¹⁶ 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.

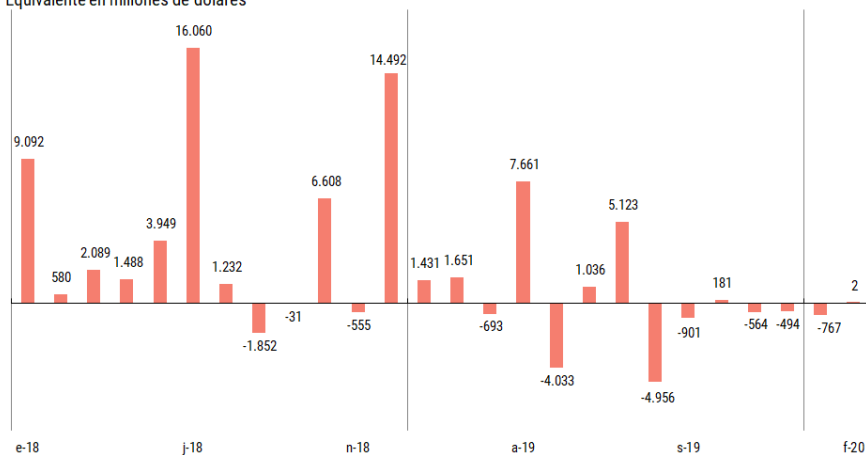
Gráfico III.3.2.4 Mercado a Término
Volumen total operado a término
 Equivalente en millones de dólares



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

Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA de febrero resultaron en un ingreso neto de USD 2 millones (ver Gráfico III.3.3.1). Este total prácticamente neutro se explicó básicamente porque en términos agregados los pagos netos de capital de títulos de deuda y préstamos financieros por USD 215 millones se efectuaron con fondos que ya se encontraban depositados en moneda extranjera ("canjes").

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

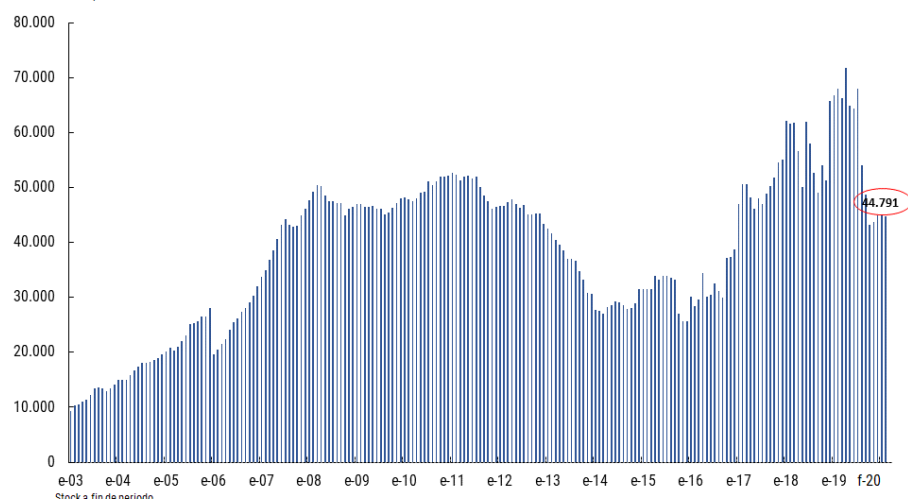


IV. Reservas internacionales del BCRA

En febrero, como consecuencia de los movimientos descriptos y la caída por tipo de pase y valuación por USD 224 millones, las reservas internacionales descendieron USD 126 millones, finalizando el mes con un stock de USD 44.791 millones.

Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA

Equivalente en millones de dólares



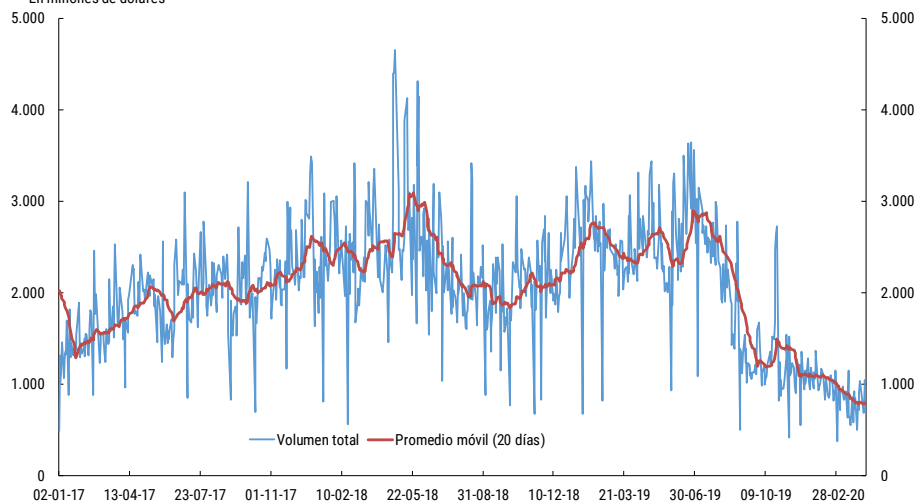
V. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

En el marco de un mercado de cambios con mayores regulaciones y controles, el volumen operado en febrero fue de USD 14.240 millones, total que descendió por séptimo mes consecutivo, y que mostró una caída de 72% en relación al mismo período del año anterior. Este total equivalió a un volumen diario de unos USD 800 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 72%) y por las operaciones entre entidades financieras y cambiarias (caída de 78%).¹⁷

Gráfico V.1 Mercado de Cambios

Evolución diaria del volumen

En millones de dólares



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

Las operaciones entre las entidades y sus clientes concentraron el 73% del volumen total, lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 22%, y la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 5% restante (ver Gráfico V.2).¹⁸

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 233 entidades, las primeras diez centralizaron el 84% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 95,4% del total operado con clientes (ver Gráfico V.3), seguido por el euro que centralizó 4,0% del total.

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

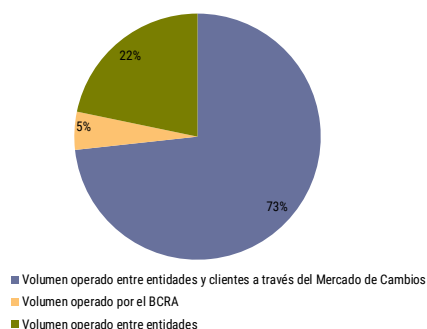
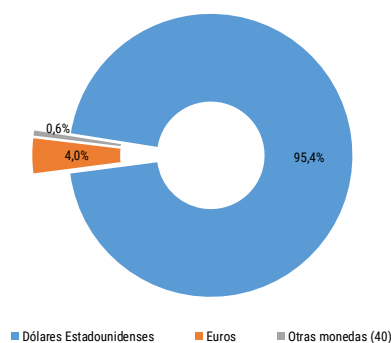


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Febrero de 2020



Por último, el 89,5% 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 10,5% restante (10,3% y 0,2%, respectivamente).

¹⁸ 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 833 millones en febrero 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 140 millones para el mes analizado.