

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Julio 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 julio de 2020

- ✓ Durante julio, las reservas internacionales del BCRA se incrementaron USD 145 millones, finalizando el mes en un nivel de USD 43.386 millones.
- ✓ Continuando dentro del contexto de la pandemia de COVID-19, con impactos tanto en el nivel de actividad global como local, en los flujos de comercio y movimientos de capitales, en paralelo con el avance en las negociaciones de la reestructuración de la deuda externa pública y las modificaciones normativas implementadas mediante la Comunicación "A" 7030 y sus posteriores modificaciones, en julio, las y los clientes de las entidades y estas últimas compraron en el mercado de cambios USD 592 millones y USD 8 millones, respectivamente, totalizando USD 600 millones que fueron vendidos por el BCRA.
- ✓ El sector real fue vendedor neto de moneda extranjera por USD 609 millones.
- ✓ Dentro de ese grupo, el principal sector en términos de ventas netas históricas, "Oleaginosas y Cereales", registró ingresos netos por USD 1.976 millones, con una reducción de 17% respecto a los registrados en el mismo período de 2019. Por segundo mes consecutivo, los ingresos estuvieron en línea con la estimación de exportaciones de bienes del sector, lo que implicaría que el sector detuvo la cancelación de deuda que evidenció en los primeros 5 meses del año, y que llevo a que su nivel de endeudamiento se encuentre en un nivel mínimo histórico.
- ✓ El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", en cambio, fue comprador neto en el mercado con un total de USD 1.367 millones, con un ascenso en sus compras netas de unos USD 1.000 millones respecto al mes anterior. Estas compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos netos por bienes y servicios, y a cancelar deuda financiera.
- ✓ Las "Personas humanas" compraron de forma neta USD 876 millones, básicamente para atesoramiento (USD 740 millones), y para gastos efectuados con tarjetas por consumos en el exterior (unos USD 130 millones, con caída de 74% interanual, en un marco de cierre de fronteras por la pandemia de COVID-19).
- ✓ El sector "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron compras 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 555 millones, explicado por los ingresos netos por "Bienes" e "Ingreso secundario".
- ✓ La cuenta financiera del "Sector Privado No Financiero" tuvo un déficit de USD 1.225 millones, como consecuencia de las cancelaciones netas de deuda financiera y la formación de activos externos.
- ✓ Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Sector Financiero" resultaron deficitarias en USD 369 millones, explicado por un aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) y por cancelaciones de préstamos financieros y líneas de crédito.
- ✓ Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA" resultaron en un déficit de USD 78 millones, explicado principalmente por las cancelaciones netas de deudas financieras con organismos multilaterales de crédito y otros.

Sobre el uso del lenguaje inclusivo en esta publicación

El uso de un lenguaje que no discrimine y que permita visibilizar todas las identidades de género es un compromiso institucional del Banco Central de la República Argentina. A su vez quienes hemos realizado esta publicación reconocemos la influencia del lenguaje sobre las ideas, los sentimientos, los modos de pensar y los esquemas de valoración.

En este documento se ha procurado evitar el lenguaje sexista y binario. Sin embargo, a fin de facilitar la lectura no se incluyen recursos como “@” o “x”. Además, se mantuvieron las formas de escritura originales de los textos citados.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante julio 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 quienes operaron (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 de quien solicita 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 por encima de USD 2 millones mensuales de deuda por importaciones de bienes con empresas vinculadas, que se encontraran vencidas al 31.08.19, para los pagos de servicios a empresas vinculadas, para las pre cancelaciones de deudas financieras y para los giros de utilidades y dividendos al exterior.

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) 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

El 30.04.20, se establecieron nuevos lineamientos para el acceso al mercado de cambios en lo que respecta a la cancelación de capital e intereses de todo tipo de endeudamiento con el exterior para el caso de quienes hayan accedido a créditos MiPyMEs con financiaciones en pesos. También se determinó que quienes realicen operaciones que correspondan a egresos por el mercado de cambios deberán presentar una declaración jurada en la cual conste que en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 30 días corridos anteriores no han efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a

¹ Comunicación “A” 3840 y modificatorias.

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

entidades depositarias del exterior y, además, que se comprometen a no realizarlas a partir del momento en que requiere el acceso y por los 30 días corridos subsiguientes, plazos que luego fueron extendidos a 90 días. Asimismo, se disminuyó el umbral de información del Régimen Informativo de Anticipo de Operaciones, de USD 2 millones a USD 500 mil.³

Con fecha 28.05.20 el BCRA emitió la Comunicación “A” 7030, que, entre otras modificaciones, dispuso la conformidad previa para ciertos accesos al mercado de cambios en el caso de quienes no tengan la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera depositadas en cuentas en entidades financieras en el país y posean activos externos líquidos disponibles. Además, el Directorio de la Institución dispuso que las empresas deberán solicitar conformidad previa al BCRA para acceder al mercado de cambios para el pago de obligaciones comerciales con el exterior si hubieran reducido el monto que tenían al 1 de enero de 2020, como asimismo para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando la contraparte se encuentre vinculada al deudor. Esta comunicación ha sido perfeccionada progresivamente en las semanas posteriores atendiendo a las necesidades comerciales particulares de distintos sectores productivos, a través de las Comunicaciones “A” 7042 y “A” 7052, y reordenada mediante Comunicación “A” 7068, emitida con fecha 08.07.20.⁴

En la Sección II, se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio para julio, con una apertura cruzada por sector y por concepto.⁵

En la Sección III se presenta el Balance Cambiario, que comprende las operaciones realizadas por las entidades con sus 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 a quienes leen el informe, 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.**⁶

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.

³ Para acceder al texto de la Comunicación “A” 7001 haga [click aquí](#).

⁴ Para acceder al texto de la Comunicación “A” 7030 haga [click aquí](#). Para acceder al texto de la Comunicación “A” 7042 haga [click aquí](#). Para acceder al texto de la Comunicación “A” 7052 haga [click aquí](#). Para acceder al texto de la Comunicación “A” 7068 haga [click aquí](#).

⁵ Los sectores se agruparon en “Banco Central”, “Entidades”, “Gobierno General”, “Oleaginosas y Cereales”, “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales”, “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 excluyendo 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”, “Otras Industria Manufacturera”, “Electricidad (Generación, Transporte, Distribución)”, “Gas (Extracción, Transporte, Distribución)”, “Agua”, “Comercio”, “Transporte”, “Comunicaciones”, “Minería”, “Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias”, “Construcción”, “Informática”, “Gastronomía”, “Entretenimiento” y “Turismo y Hotelería”; “**Entidades Financieras y Cambiarias**” contiene las operaciones propias del sector, “**Personas humanas**” es un subconjunto del sector “Otros Sector Privado no Financiero”; e “**Inversores institucionales y otros**” contiene “Seguros” y el resto del sector “Otros Sector Privado no Financiero”.

⁶ 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 quienes hayan comprado de forma neta y quienes hayan vendido de forma neta.

II. Resultado por sector en el Mercado de Cambios

Continuando dentro del contexto de la pandemia de COVID-19, con impactos tanto en el nivel de actividad global como local, en los flujos de comercio y movimientos de capitales, en paralelo con el avance en las negociaciones de la reestructuración de la deuda externa pública y las modificaciones normativas implementadas mediante la Comunicación "A" 7030 y sus posteriores modificaciones, en julio, las y los clientes de las entidades y estas últimas compraron en el mercado de cambios USD 592 millones y USD 8 millones, respectivamente, totalizando USD 600 millones que fueron vendidos por el BCRA (ver Tabla II.1).

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

Resultado sectorial del mercado de cambios con entidades	Año 2020						
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
BCRA	-783	260	-178	590	679	-664	600
Tesoro Nacional	-	-	-	-	-	-	-
Entidades	-184	-185	20	-8	76	-93	-8
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	967	-75	158	-582	-755	757	-592
1. Sector Privado no Financiero	1.279	619	323	-505	-523	907	-462
Oleaginosas y Cereales	1.639	812	939	1.221	1.709	2.165	1.976
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-460	-172	-524	-1.316	-1.685	-380	-1.367
Personas Humanas	-232	-215	-174	-248	-534	-778	-876
Inversores Institucionales y otros	333	194	82	-163	-12	-99	-194
2. Gobierno General	-149	-468	-93	48	-60	-32	-24
3. Entidades (Op. Propias)	-162	-225	-71	-124	-172	-118	-107
Tesoro Nacional directo con BCRA	-30	-	-	-	-	-159	-

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

Para analizar las operaciones de compras y ventas de quienes operan a través de entidades en el mercado de cambios, se presenta a continuación una tabla que apunta a que quienes leen el informe puedan visualizar el resultado cambiario neto de cada uno de los sectores que se analizan en el mismo (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), y poder distinguir el resultado de las operaciones de cambio entre pesos y moneda extranjera, del resultado de las operaciones de canje (transferencias de dólares desde exterior para julio) (Ver tabla II.2).⁷

⁷ 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 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. Julio 2020
 - Equivalente en millones de dólares -

Sector/Principales conceptos	Bienes	Viajes y pasajes y otros con tarjeta	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	1.100	-145	-220	-716	264	-278	-467	-462
Oleaginosas y Cereales	2.091	0	-2	-1	7	-7	-111	1.976
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-815	-9	-327	38	245	-204	-295	-1.367
Personas Humanas	-26	-127	53	-740	8	-24	-19	-876
Inversores Institucionales y otros	-149	-9	57	-13	5	-43	-41	-194
Gobierno General	-22	0	-70	78	-32	25	-3	-24
Entidades (Op. Propias)	-20	0	-10	0	0	0	-77	-107
Resultado de entidades con clientes	1.057	-145	-300	-638	232	-253	-547	-592
Resultado por operaciones de cambio	1.056	-145	-316	-638	42	0	-590	-592
Resultado por operaciones de canje	1	0	17	0	191	-253	44	0

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

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

En julio, el principal sector vendedor neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, “Oleaginosas y Cereales”, registró ingresos netos por USD 1.976 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. Esas ventas netas representaron una reducción de 17% respecto a las registradas en el mismo período del año anterior, y de 27% al realizar la comparación interanual para las ventas netas de los primeros siete meses del año. Es importante recordar que el sector vendió de forma neta USD 4.600 millones durante noviembre y diciembre pasados (84% de aumento, respecto al mismo bimestre del año previo), básicamente por los mayores ingresos por anticipos y prefinanciaciones del exterior, endeudamiento que se vino cancelando a lo largo del año 2020, y que se detuvo en los últimos dos meses (para más detalles ver sección III.1.1).

El “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales”, en cambio, fue comprador neto en el mercado, con un total de USD 1.367 millones, lo que significó un ascenso en sus compras netas de aproximadamente USD 1.000 millones respecto al mes anterior. Estas compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos netos por bienes y servicios, y a cancelar deuda financiera (para más detalles ver secciones III.1.1 y III.1.2.).

Las “Personas humanas” registraron compras netas de moneda extranjera por USD 876 millones, básicamente para atesoramiento (USD 740 millones), y para gastos efectuados con tarjetas por consumos en el exterior (unos USD 130 millones, con caída de 74% interanual, en un marco de cierre de fronteras). Asimismo, se realizaron repatriaciones de fondos desde cuentas propias en el exterior por USD 8 millones, mayormente contra créditos en cuentas locales en moneda extranjera (“Canjes”), con efecto neutro en el resultado del 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 egresos netos por USD 194 millones.

Por su parte, el “Gobierno General” realizó compras netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por USD 24 millones.

Por último, las entidades utilizaron fondos propios para cancelar deuda financiera e intereses por USD 107 millones.

III. Balance cambiario

El Balance Cambiario comprende las operaciones realizadas por entidades con sus 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.

III.1 Cuenta corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un superávit de USD 555 millones en julio, explicado por los ingresos netos por “Bienes” e “Ingreso secundario”, que fueron parcialmente compensadas por las compras netas por “Ingreso primario” y “Servicios” (Ver tabla III.1.1).

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

Fecha	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
Cuenta corriente cambiaria	498	820	1.422	-515	1.350	576	50	42	83	-155	-322	1.562	555
Bienes	2.021	2.024	2.248	952	2.759	1.995	1.590	779	709	292	316	1.955	1.057
Servicios	-529	-513	-224	-438	-259	-346	-26	-72	-11	-85	-16	-70	-134
Ingreso primario	-1.017	-644	-627	-1.051	-1.171	-1.096	-1.526	-689	-609	-372	-635	-328	-404
Ingreso secundario	24	-46	25	21	21	23	12	24	-5	9	13	5	35

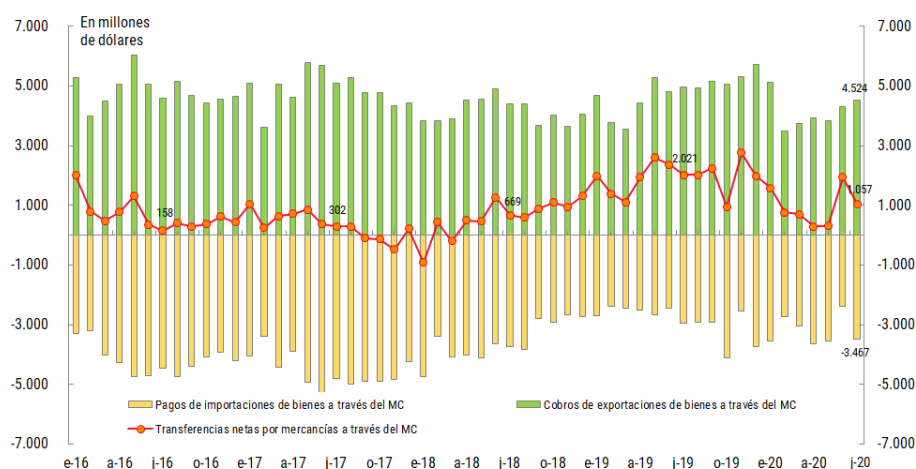
III.1.1 Bienes

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 las y los clientes a la entidad como “cobros de exportaciones de bienes” y las compras de moneda extranjera informadas como “pagos de importaciones de bienes”.⁸

En julio, las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario resultaron en ingresos netos por USD 1.057 millones, explicados por cobros de exportaciones de bienes por USD 4.524 millones y pagos de importaciones de bienes por USD 3.467 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

⁸ 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, el 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, quienes realizaban importaciones 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, el carácter de declaración jurada de los boletos de cambio y los límites a la formación de activos externos de residentes.

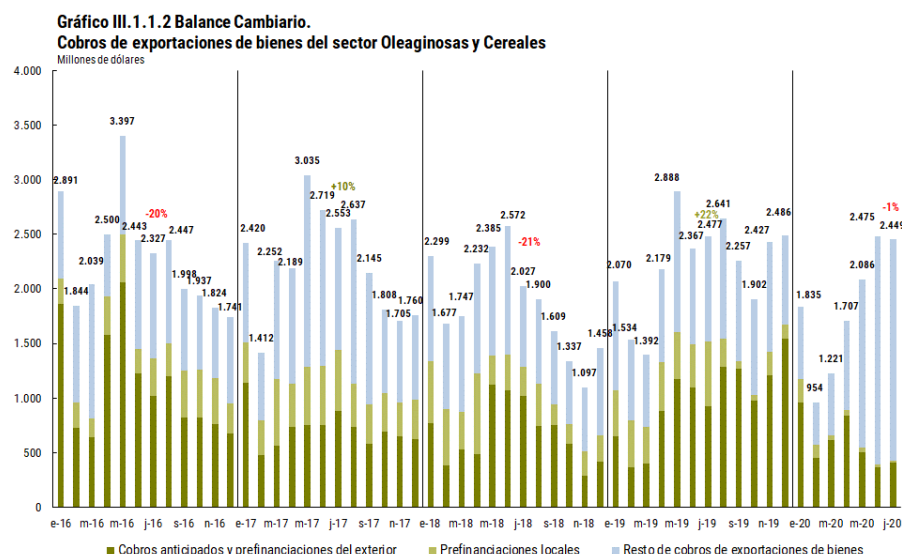
Gráfico III.1.1.1 Balance Cambiario
Transferencias por Bienes



El sector “Oleaginosas y cereales” totalizó ventas de divisas por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 2.449 millones, registrando valores similares respecto al mismo mes del año anterior. Este nivel de ingresos está en línea con las exportaciones de bienes estimadas para el sector (USD 2.400 millones, con una disminución del 11% en términos interanuales), lo que implicaría dos meses consecutivos donde el sector detuvo la cancelación de deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones contraída en períodos anteriores, que se venían observando en los primeros meses del año. En el contexto de mayor volatilidad financiera asociado a la etapa de definiciones en el proceso de reestructuración de la deuda externa pública, el nivel de endeudamiento con el exterior del sector por financiamiento a exportaciones se encuentra en un nivel mínimo histórico (ver Gráfico III.1.1.2).

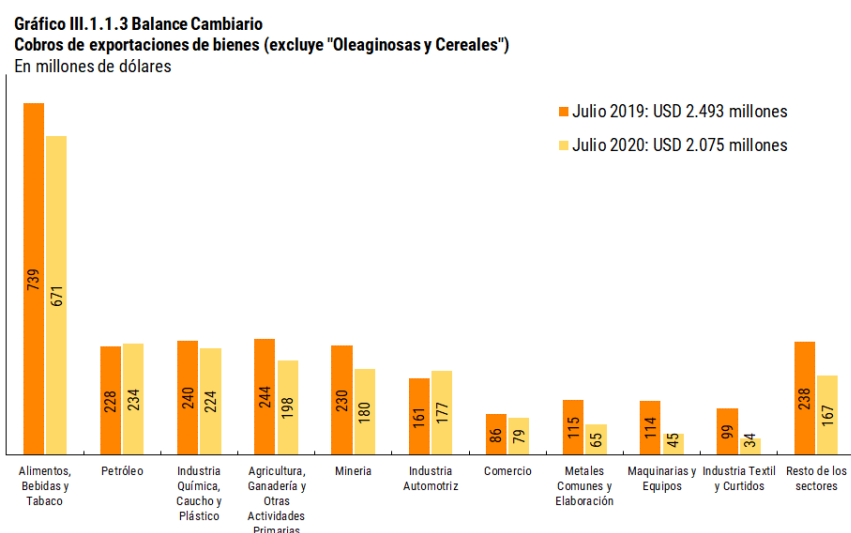
Por otra parte, es importante resaltar que la modalidad de cobro de anticipos y prefinanciaciones para el corriente mes tuvo una participación de 17% en el total de los cobros, en línea con lo observado en los dos meses previos, y que representa un valor mínimo si se lo compara con el promedio histórico de los últimos 10 años para el mes de julio, que fue de 53%.

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 en julio una caída del 15% interanual.



La comercialización interna de soja de julio estuvo un 32% por debajo de lo observado en el mismo mes de la campaña previa. Mientras que el maíz, con un avance de cosecha casi finalizado, presentó un nivel de comercialización similar al de la campaña previa. Asimismo, se debe tener en cuenta lo vendido de estos productos por anticipado en los meses de noviembre y diciembre de 2019, dado que tanto el maíz como la soja llevaban acumulados al cierre de julio, similares niveles de compras internas que la campaña anterior. El nivel de compras internas de trigo, correspondientes a la campaña 2020/21, fue similar al observado en la campaña 2019/20 acumuladas a fines de julio.

Por su parte, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron USD 2.075 millones, en línea con el promedio de liquidaciones de los tres meses previos. A nivel sectorial, alrededor del 75% de estos ingresos estuvieron concentrados en los sectores "Alimentos, Bebidas y Tabaco", "Petróleo", "Industria Química, Caucho y Plástico", "Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias" y "Minería" (ver Gráfico III.1.1.3).

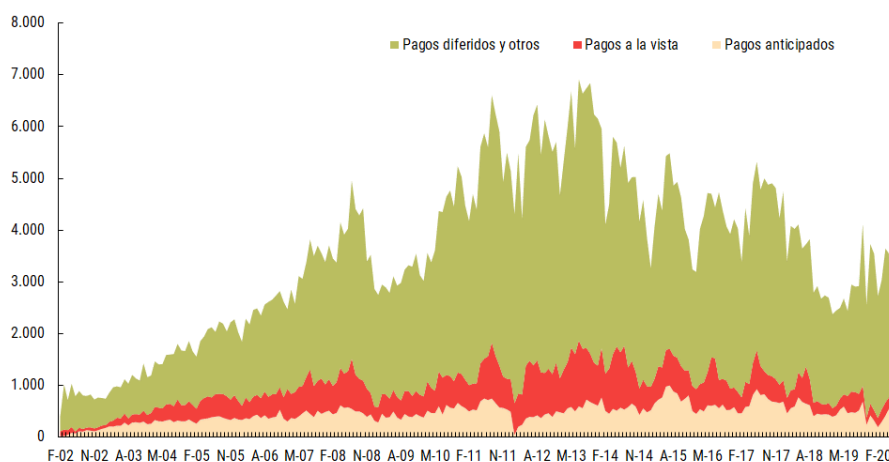


En julio, en el marco de las flexibilizaciones normativas dictadas por el Banco Central atendiendo a las necesidades comerciales particulares de distintos sectores productivos, con el fin de simplificar el acceso al mercado de cambios (comunicaciones complementarias a la Comunicación "A" 7030, cuya finalidad fue ordenar el pago de obligaciones con el exterior), los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron

USD 3.467 millones. Este nivel estuvo unos USD 1.100 millones por encima de los pagos de junio y se ubicaron algo por encima de la estimación de importaciones de bienes en valor FOB para el mes, lo que implicaría en el agregado un desendeudamiento externo de las empresas y/o un aumento de sus acreencias con sus proveedores del exterior.⁹

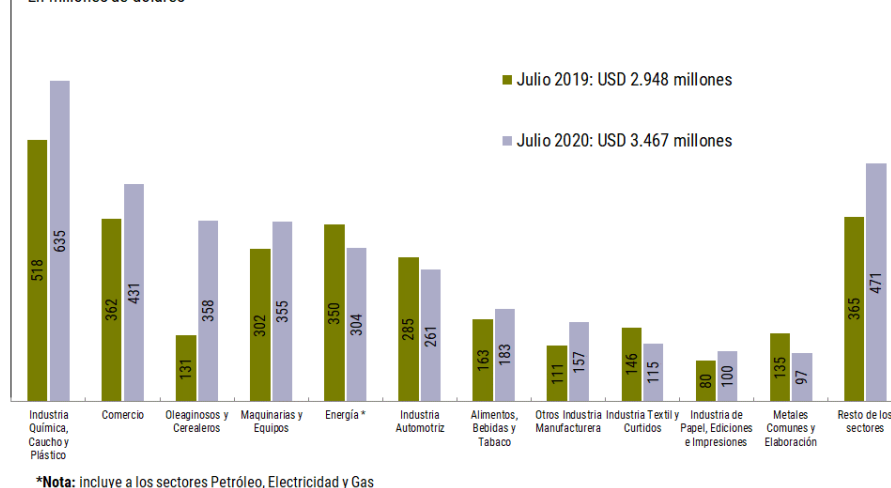
De este total de pagos de importaciones de bienes del mes, un 69% de los pagos se realizaron de forma diferida (caída de siete puntos considerando el promedio de los últimos tres meses), un 17% se explicaron por pagos anticipados y el 14% restante por pagos a la vista (ver Gráfico III.1.1.4).

Gráfico III. 1.1.4 Balance Cambiario
Evolución de los pagos de importaciones de bienes por modalidad de pago
En millones de dólares



El 51% de los pagos de importaciones de bienes del mes, correspondieron a los sectores “Industria Química, Caucho y Plástico”, “Comercio”, “Oleaginosas y Cereales” y “Maquinarias y Equipos” (ver Gráfico III.1.1.5).¹⁰

Gráfico III. 1.1.5 Balance Cambiario
Pagos de importaciones de bienes por sector
En millones de dólares



⁹ Para acceder al texto de la Comunicación “A” 7030 haga [click aquí](#). Para acceder al texto de la Comunicación “A” 7068 haga [click aquí](#).

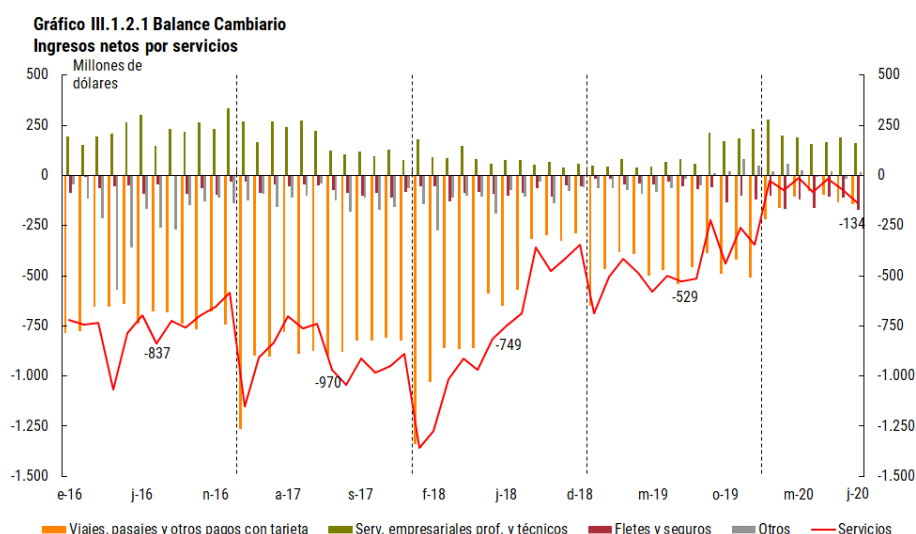
¹⁰ El sector “Energía” comprende a las empresas de los sectores “Petróleo”, “Electricidad” y “Gas”.

III.1.2 Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

La cuenta “Servicios” registró un déficit de USD 134 millones en julio, explicado principalmente por los egresos netos por “Fletes y Seguros” y “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” por USD 170 millones y USD 145 millones, respectivamente. Estos movimientos fueron compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por USD 163 millones (ver Gráfico III.1.2.1).

En el contexto de la continuidad del cierre de fronteras y de las restricciones a los viajes en el marco de la pandemia del COVID-19, el déficit neto de la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” se mantuvo en niveles mínimos durante julio. Este comportamiento se muestra en línea con lo publicado en la última encuesta de turismo internacional. Se debe recordar 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 se realizan 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 de nuestro país con el uso de tarjetas.¹¹

Se debe tener en cuenta que los cambios normativos instaurados a partir de septiembre de 2019 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 de servicios y por el registro de esas liquidaciones con la declaración jurada del concepto de la operación por parte de quienes la efectúan. 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) o incluso existía 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 404 millones en julio, principalmente por pagos netos de “Intereses”, mientras que no se registraron giros en concepto de “Utilidades y Dividendos”, situación observada desde la implementación de la conformidad previa del Banco Central para esas operaciones, en septiembre de 2019. Dentro de las cancelaciones brutas de intereses, un 66% fueron realizadas por las empresas que componen el sector real de la economía (unos USD 260 millones), y alrededor del 30% por el “Gobierno General y BCRA” (unos USD 120 millones).

Por último, las operaciones por ingreso secundario registraron un ingreso neto por USD 35 millones.

¹¹ Para ingresar al último informe técnico de las Estadísticas de turismo internacional, haga [click aquí](#).

III.2 Cuenta de capital

En julio, la cuenta de capital del balance cambiario registró ingresos netos por USD 2 millones.

III.3 Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria registró egresos netos por USD 1.137 millones en julio. Este resultado se explicó por los movimientos deficitarios del “Sector Privado No Financiero” por USD 1.225 millones, del “Sector Financiero” por USD 369 millones y del “Sector Público y BCRA” por USD 78 millones. Este déficit fue compensado en parte por la cuenta “Otros movimientos netos” que registró un superávit por USD 535 millones (ver Tabla III.3.1.).¹²

Tabla III 3.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria

- Equivalente en millones de dólares -

Fecha	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
Cuenta financiera cambiaria	2.385	-14.568	-6.659	-5.402	-944	151	-258	46	-1.092	-74	-581	-1.235	-1.137
Sector Privado No Financiero	-4.031	-4.431	-3.339	-4.520	-529	-626	-181	-154	-318	-348	-739	-919	-1.225
Sector Financiero	-84	-1.982	477	-311	532	-728	455	-83	-788	613	866	-1.132	-369
Sector Público y BCRA	5.123	-4.956	-901	181	-564	-494	-767	2	-292	64	-4	664	-78
Otros movimientos netos	1.377	-3.199	-2.896	-751	-383	2.000	235	281	306	-404	-704	151	535

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

La cuenta financiera del “Sector Privado No Financiero” tuvo un déficit de USD 1.225 millones en julio, explicado principalmente las cancelaciones netas de deuda financiera y por la formación de activos externos (ver Tabla III.3.1.1).

Tabla III 3.1.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero

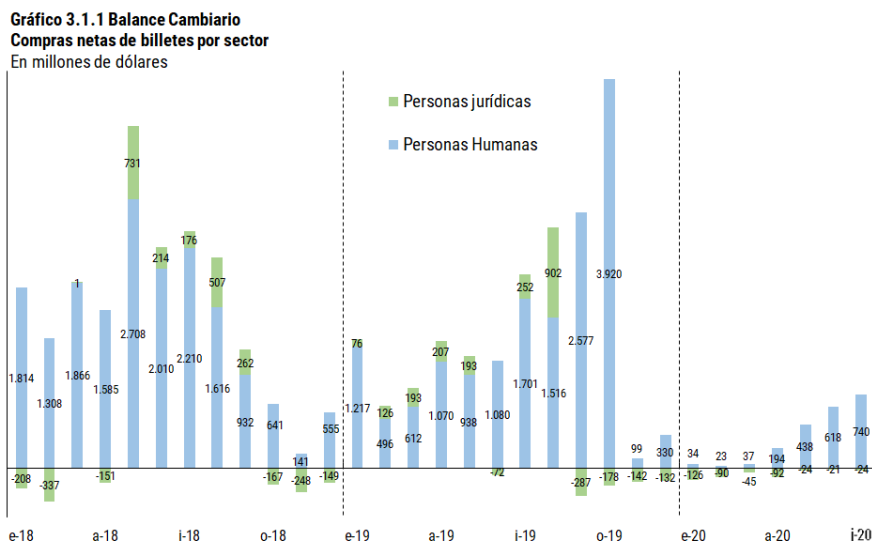
- Equivalente en millones de dólares -

Fecha	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20
Cuenta financiera cambiaria	-4.031	-4.431	-3.339	-4.520	-529	-626	-181	-154	-318	-348	-739	-919	-1.225
Inversión directa de no residentes	174	123	91	128	166	83	84	170	103	165	81	62	59
Inversión de portafolio de no residentes	-850	-974	3	3	0	6	2	2	5	2	3	7	12
Préstamos financieros y líneas de crédito	-162	-454	-1.379	-1.102	-695	-646	-452	-503	-316	-519	-565	-417	-588
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-2	19	-59	-67	-38	-41	64	155	-79	188	-35	30	22
Formación de activos externos del SPNF	-2.951	-5.909	-3.013	-4.125	-144	153	-60	-114	-110	-183	-377	-529	-452
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	95	3.403	1.039	624	187	-182	185	136	77	0	154	-69	-278
Compra-venta de títulos valores	-335	-638	-20	19	-4	1	-5	0	0	0	0	-1	0

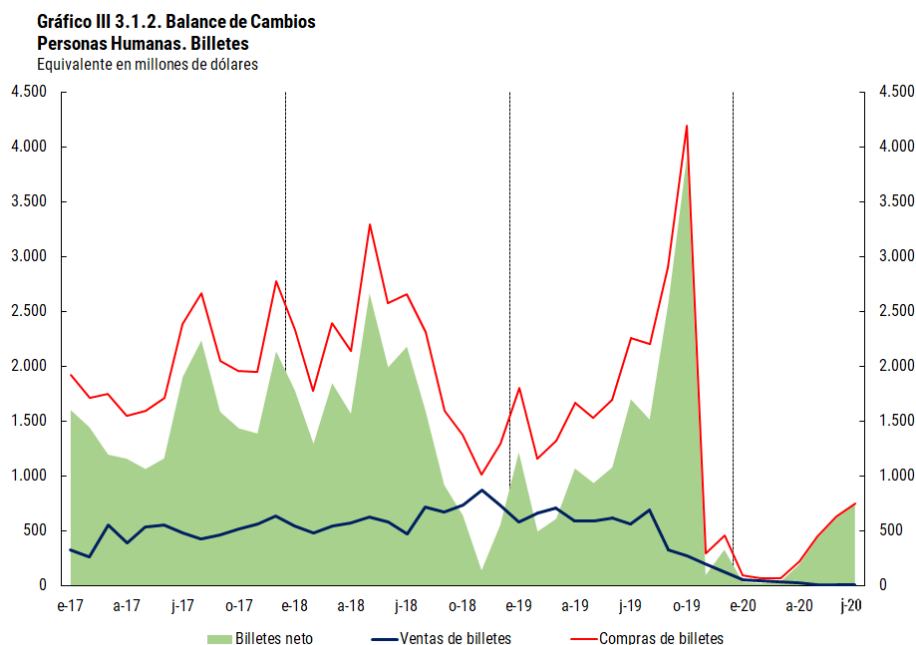
La formación neta de activos externos de residentes por USD 452 millones, estuvo conformada por compras netas de billetes por USD 716 millones, compensado por transferencias netas de divisas recibidas desde el exterior por

¹² 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.

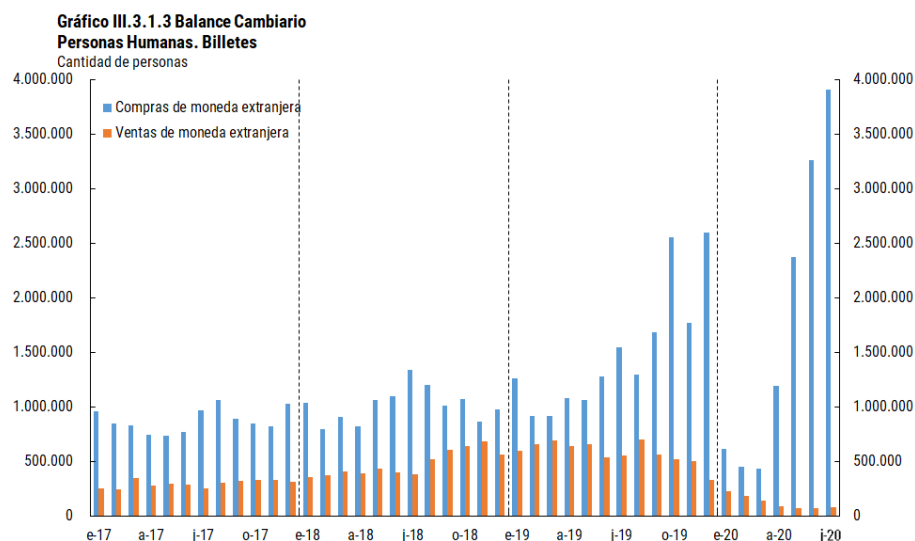
USD 264 millones. Asimismo, el resultado de billetes se explicó por las compras netas de las “Personas humanas” por USD 740 millones y las ventas netas de empresas por USD 24 millones (ver Gráfico III.3.1.1).



Las compras brutas de billetes de las “Personas humanas” totalizaron USD 753 millones en julio (ver Gráfico III.3.1.2), concretadas por alrededor de 3.900.000 individuos. Este nivel representó un incremento de 20% con respecto a la cantidad de personas que compraron en el mes previo, con una compra per cápita de USD 192.



Las ventas de billetes de las “Personas humanas” mostraron un incremento de 20% respecto al mes previo, totalizando USD 13 millones y elevando la cantidad de personas a unos 85.000 (alrededor de 10.000 más que junio). La venta per cápita se ubicó en USD 152 (ver Gráfico III.3.1.3).



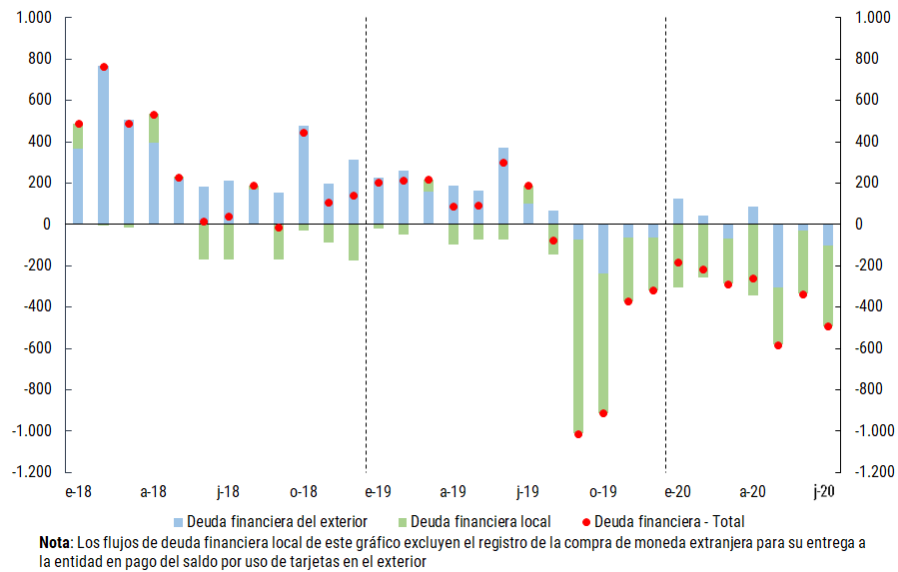
Por otra parte, como fuera mencionado, en julio se registraron transferencias netas desde cuentas propias en el exterior que totalizaron USD 264 millones. Estas transferencias fueron recibidas por el “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales” por USD 245 millones, por las “Personas humanas” por USD 8 millones, por el sector “Oleaginosas y Cereales” por USD 7 millones y por los “Inversores institucionales y otros” por USD 5 millones.

Previo a septiembre de 2019, gran parte de los fondos que transfería el “Sector Real” eran destinados a pagos de obligaciones externas desde cuentas en el exterior, ya sean obligaciones 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 a cuentas propias del 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 492 millones en julio. Este total se explicó por cancelaciones netas de deuda local por USD 389 millones, y de títulos de deuda y deuda financiera del exterior por USD 102 millones. (Ver Gráfico III.3.1.4).¹³

¹³ 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 74 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.

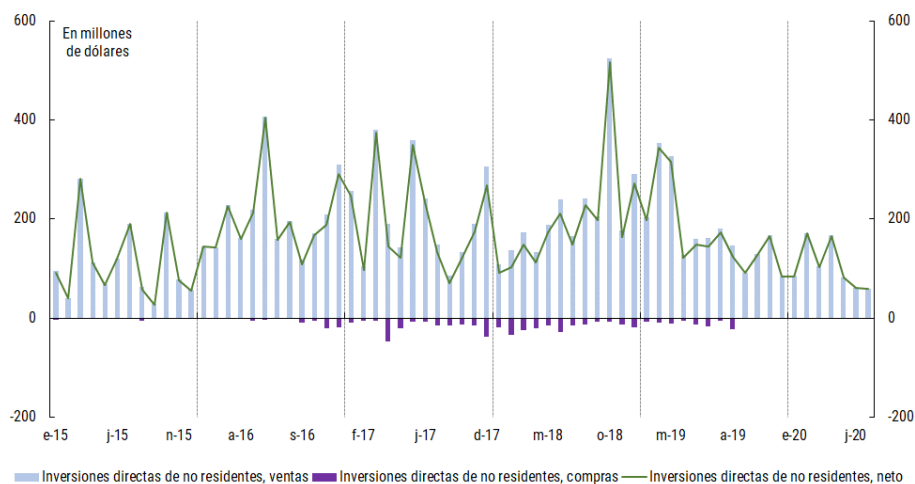
Gráfico III.3.1.4 Balance Cambiario
Sector Privado No Financiero. Deuda financiera y títulos de deuda (local y del exterior)
 Equivalente en millones de dólares



Por su parte, las inversiones de no residentes registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por unos USD 60 millones (Ver Gráfico III.3.1.5), básicamente por inversiones directas.¹⁴

Estas inversiones estuvieron destinadas principalmente a los sectores “Petróleo” (USD 24 millones), “Alimentos, Bebidas y Tabaco” y “Minería” (unos USD 10 millones cada uno), centralizando en estos el 67% de los ingresos por el concepto.

Gráfico III.3.1.5 Balance Cambiario
Inversiones de no residentes. Directa



¹⁴ 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.

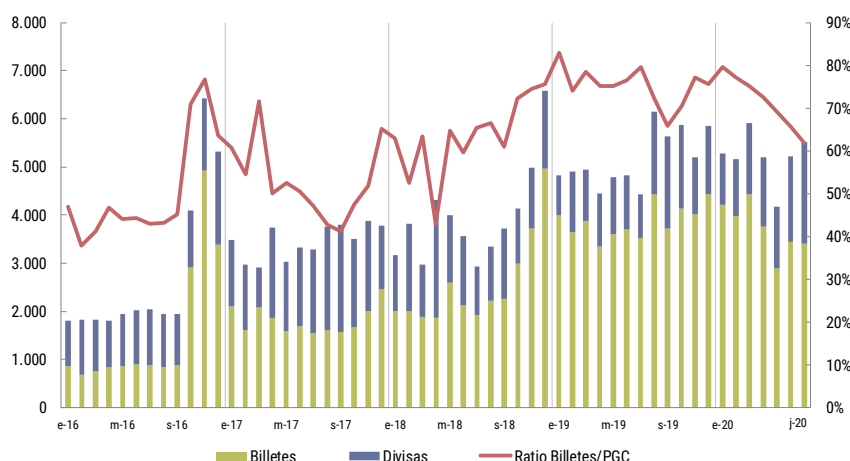
Por último, debido a los cambios normativos implementados que limitaron la operatoria que realizaban las entidades con fondos propios, los flujos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores en el mercado secundario no mostraron movimientos.¹⁵

III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

En julio, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron deficitarias en USD 369 millones, explicado por un aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por USD 293 millones y por cancelaciones de préstamos financieros y líneas de crédito por USD 77 millones.¹⁶

Las entidades finalizaron julio con un stock de PGC de USD 5.523 millones, aumento que se explica básicamente por la suba de divisas en los corresponsales (ver Gráfico III.3.2.1). La tenencia de billetes en moneda extranjera cerró en un nivel similar al del mes previo, USD 3.413 millones, stock que representó el 62% del total de PGC. Este stock es conservado por las entidades básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios.

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 julio con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 159 millones, aumentando su posición vendida en USD 74 millones con respecto al cierre del mes previo. Durante el mes analizado, las entidades vendieron USD 88 millones en mercados institucionalizados y compraron USD 14 millones directamente a clientes, “Forwards” (ver Gráfico III.3.2.2).

Las entidades extranjeras vendieron en forma neta USD 72 millones, y las nacionales, USD 3 millones, cerrando el mes con posiciones vendidas netas de USD 21 millones y USD 138 millones, respectivamente (ver Gráfico III.3.2.3).

¹⁵ 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.

¹⁶ La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en el punto 4.7 de la Comunicación “A” 6244.

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

Equivalente en millones de dólares

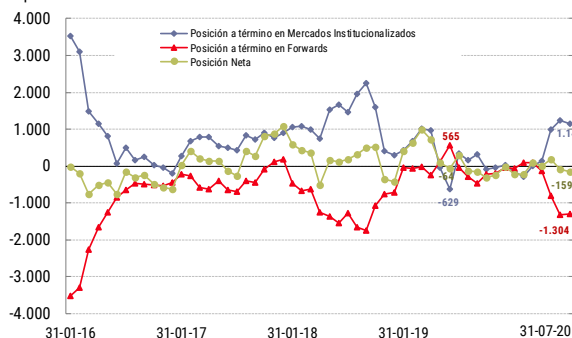
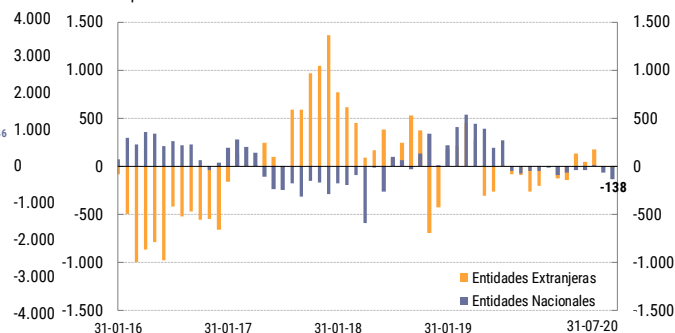


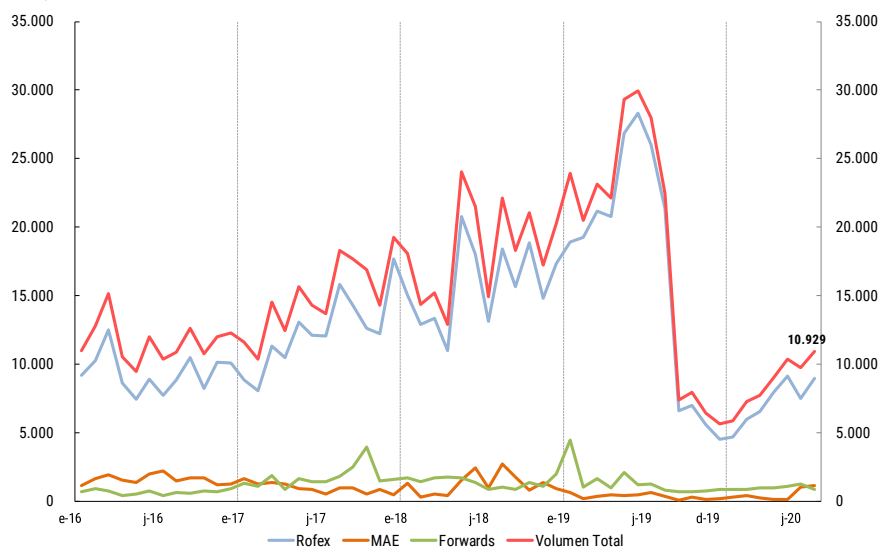
Gráfico III.3.2.3 Mercado a Término
Posición a término de las entidades

Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 10.929 millones en julio (ver Gráfico III.3.2.4), equivalentes a unos USD 520 millones diarios. El total operado aumentó 12% con respecto al mes previo. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 82% del volumen total a término.¹⁷

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



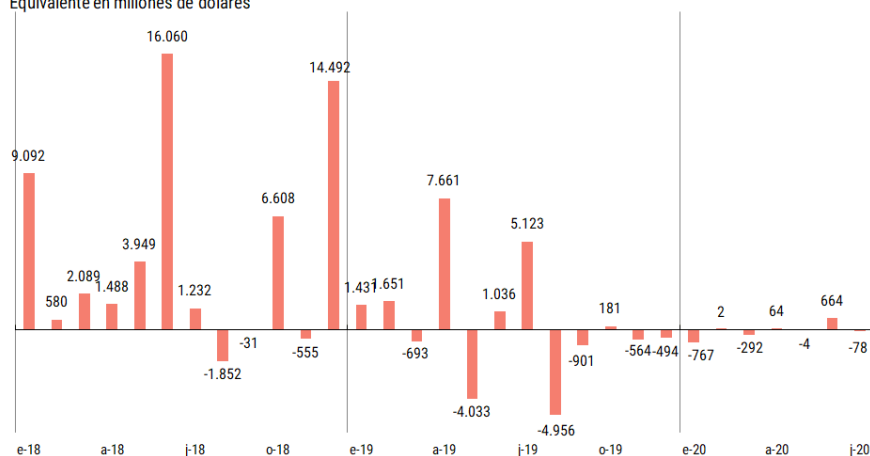
III.3.3. La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA

Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA de julio resultaron deficitarias en USD 78 millones (ver Gráfico III.3.3.1), explicado principalmente por las cancelaciones netas de deudas financieras por unos USD 60 millones, de los cuales USD 41 millones correspondieron a deudas con organismos multilaterales de crédito.

Adicionalmente, se registraron egresos por la cancelación de LETES por USD 22 millones.

¹⁷ 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.

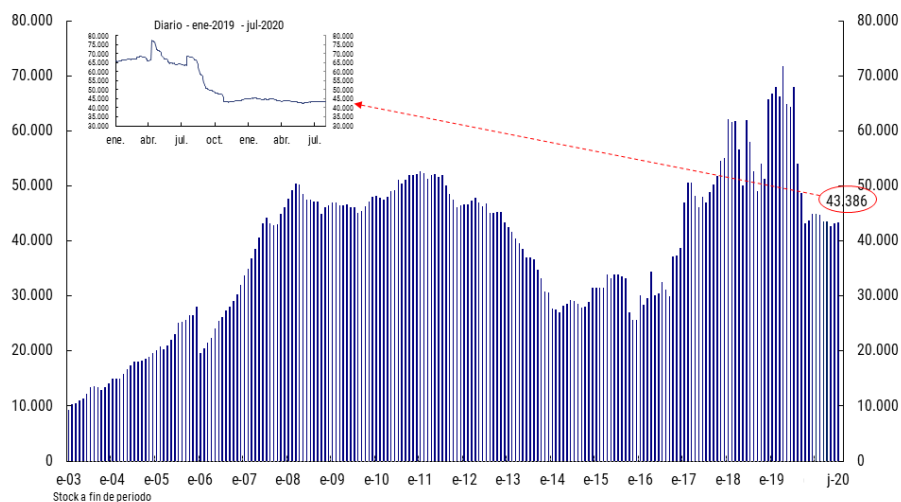
Gráfico III.3.1 Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA"
Equivalente en millones de dólares



IV. Reservas internacionales del BCRA

Como consecuencia de los movimientos descriptos, y el aumento contable por tipo de pase y valuación por USD 726 millones (principalmente por diferencia de cotización del Yuan y el Oro respecto a la moneda de valuación, el dólar estadounidense), las reservas internacionales del BCRA se incrementaron USD 145 millones durante julio, finalizando el mes con un stock de USD 43.386 millones (Ver Gráfico IV.1).

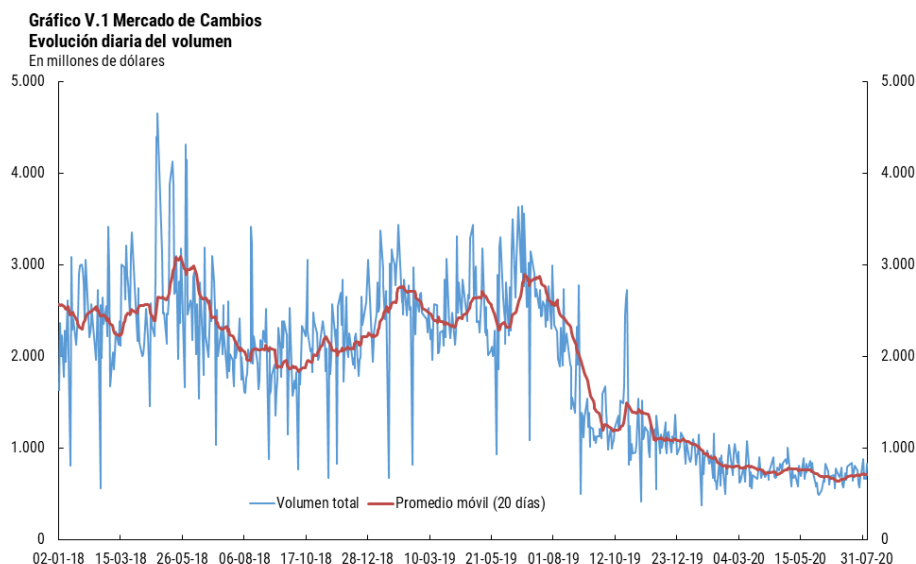
Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA
Equivalente en millones de dólares



V. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

En el marco de las actuales regulaciones cambiarias, el volumen operado fue de USD 15.066 millones en julio, nivel levemente superior al del mes anterior, pero que registra una caída de 72% con relación al mismo período del año anterior. Este total equivalió a un volumen diario promedio de unos USD 720 millones (ver Gráfico V.1). El descenso interanual en el volumen estuvo explicado básicamente por las operaciones entre las entidades

autorizadas con sus clientes (descenso de 69%) y por las operaciones entre entidades financieras y cambiarias (caída de 83%).¹⁸



Las operaciones entre las entidades con sus clientes concentraron el 77% del volumen total, lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 18%, y la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 5% restante (ver Gráfico V.2).¹⁹

En el contexto de la continuidad del “aislamiento social, preventivo y obligatorio” y del cierre de las fronteras, medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para mitigar la propagación del COVID-19, sumado a que las operaciones efectuadas en el mercado de cambios se canalizaron casi en su totalidad a través de los canales virtuales, en julio operaron 85 entidades (cuando habitualmente se registran operaciones por más de 200 entidades financieras y cambiarias), y se cursaron operaciones con 21 monedas diferentes, cuando habitualmente se operan unas 40 monedas distintas.

De esta manera, el volumen operado entre las entidades autorizadas con sus clientes evidenció una gran concentración, tanto a nivel de entidad (de las citadas 85 entidades, las primeras diez centralizaron el 85% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 95,2% del total operado con clientes (ver Gráfico V.3), seguido por el euro que centralizó 4,4% del total.

¹⁸ En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con las y los clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).

¹⁹ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas con sus clientes, el registro por la suscripción de Letras del Banco Central, las operaciones de canjes con el exterior que totalizaron unos USD 500 millones en julio 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 75 millones para el mes analizado.

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

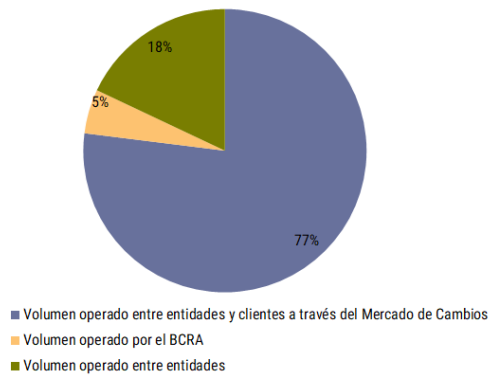
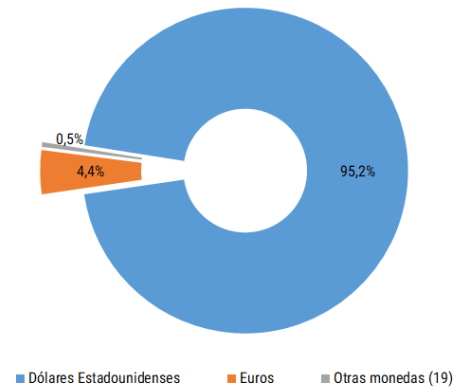


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Julio de 2020



Por último, el 95% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias se canalizó a través de entidades financieras privadas. Los bancos públicos y las casas y agencias de cambios se repartieron el 5% restante (4,9% y 0,1%, respectivamente).