

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Junio de 2019



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las operaciones en el Mercado de Cambios y el balance cambiario

Aspectos principales

Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en junio de 2019

- ✓ En junio, los clientes de entidades compraron en el mercado de cambios US\$ 1.661 millones, operaciones fondeadas con las ventas netas por parte del Tesoro Nacional y del conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios, que ofertaron US\$ 1.080 millones y US\$ 581 millones, respectivamente.
- ✓ Las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por US\$ 2.673 millones.
- ✓ Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, "Oleaginosas y cereales", tuvo ventas netas por US\$ 2.223 millones, registrando un descenso de 9% con respecto a igual mes de 2018. Los ingresos netos por el mercado de cambios del sector estuvieron en línea con el valor neto de sus flujos aduaneros de bienes.
- ✓ Las empresas del "Sector Real no Oleaginosas y Cereales" realizaron ventas netas por US\$ 450 millones, especialmente para afrontar obligaciones estacionales en pesos. La diferencia con respecto a las compras netas por US\$ 2.778 millones de junio de 2018 estuvo explicada principalmente por la reversión en los flujos por bienes.
- ✓ Las "Personas humanas", que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta US\$ 1.493 millones (US\$ 1.080 millones por billetes y US\$ 412 millones por el resto de sus operaciones), monto que mostró un descenso de 38% respecto a las compras por US\$ 2.400 millones de junio de 2018.
- ✓ Los "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron compras netas por US\$ 1.721 millones, mostrando un descenso de 8% respecto a las compras netas observadas en junio del año anterior.
- ✓ Adicionalmente a las ventas en el mercado spot, las entidades autorizadas a operar en cambios efectuaron ventas netas a término en moneda extranjera por US\$ 138 millones.
- ✓ Por su parte, el tipo de cambio se mantuvo dentro de la "Zona de Referencia Cambiaria" y el BCRA no intervino en el mercado de cambios spot.
- ✓ El Tesoro Nacional registró ingresos por US\$ 3.149 millones por emisiones de Letras y Bonos, y por US\$ 374 millones de Organismos Internacionales. Por otra parte, realizó pagos de capital e intereses de deuda por US\$ 3.098 millones, destacándose las erogaciones por LETES por US\$ 2.171 millones, por Discount por US\$ 490 millones y a Organismos Internacionales por US\$ 304 millones.
- ✓ Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas disminuyeron US\$ 501 millones durante el mes, finalizando junio en un stock de US\$ 64.278 millones.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante junio de 2019. Esta información es recopilada a través del Régimen Informativo de Operaciones de Cambios administrado por esta Institución. Adicionalmente, se utiliza información de los movimientos de las Reservas Internacionales del Banco Central, ya sea por operaciones propias o por cuenta del Gobierno Nacional, o por variaciones en los saldos de las cuentas de las entidades.¹

Los datos que se reciben de las entidades incluyen, para cada una de las operaciones en el mercado de cambios, información sobre el agente (personas humanas o jurídicas, y el sector al que pertenecen de acuerdo a su declaración de actividad principal ante la Administración Federal de Ingresos Públicos), los montos transados, la denominación de la moneda, y también el motivo detrás de la transacción cambiaria (concepto), sea exportación o importación de bienes o servicios, atesoramiento, obligaciones financieras, entre otros, definidos de acuerdo al "Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, sexta edición (MBP6)", del Fondo Monetario Internacional.

Esta publicación presenta el análisis del mercado cambiario según el agregado de las transacciones de acuerdo al sector al que pertenece el operador involucrado. Se simplifica el análisis respecto a lo publicado en años anteriores, priorizando la desagregación sectorial, debido a que desde julio de 2017 la información de los motivos (conceptos) de las operaciones dejó de tener el carácter de declaración jurada y pasó a ser requerida sólo con fines estadísticos, lo que condiciona la comparación histórica de las series. Esta situación no genera alteraciones en el resultado neto total por sector.²

Para exponer este punto, en la Sección II, además de la explicación de la variación de reservas internacionales del Banco Central, se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio para junio, con una apertura cruzada por sector y por concepto.

Adicionalmente, el lector dispone del Balance Cambiario con el formato de presentación basado en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos, junto con el resto de la información disponible en los Anexos online y en las series estadísticas relacionadas con el Mercado de Cambios y el Balance Cambiario.³

¹ Comunicación "A" 3840 y modificatorias.

² Comunicación "A" 6244. Los sectores se agruparon en "Banco Central", "Entidades", "Gobierno General", "Oleaginosas y Cereales", "Otros del sector real", "Personas humanas", e "Inversores institucionales y otros".

A los fines de identificar en los anexos estadísticos donde se encuentra cada uno de los sectores: "**Gobierno General**" se comprende por lo denominado "Sector Público" y las operaciones del Tesoro Nacional realizadas directamente con su cuenta en moneda extranjera en el BCRA; "**Oleaginosas y Cereales**"; "**Sector Real no Oleaginosas y Cereales**" incluye los sectores: "Petróleo", "Alimentos, Bebidas y Tabaco", "Industria Textil y Curtidos", "Industria de Papel, Ediciones e Impresiones", "Industria Química, Caucho y Plástico", "Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)", "Metales Comunes y Elaboración", "Maquinarias y Equipos", "Industria Automotriz", "Otros Industria Manufacturera", "Electricidad (Generación, Transporte, Distribución)", "Gas (Extracción, Transporte, Distribución)", "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".

³ En la página web del Banco Central (www.bcra.gob.ar), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado de Cambios (para ver serie estadística [click aquí](#)), junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance cambiario [click aquí](#)). Asimismo, se pueden consultar las "Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario" (disponible en

Desde la Sección III a la Sección VIII, se presenta para cada una de las clasificaciones sectoriales, el Balance Cambiario, que comprende las operaciones realizadas por entidades con clientes a través del mercado de cambios y las efectuadas por el Banco Central, ya sea por cuenta propia o del Gobierno Nacional.

Finalmente, en la Sección IX, se presenta el volumen operado en el mercado de cambios, definido como la suma de las operaciones de las entidades con sus clientes, tanto las compras brutas como las ventas brutas, las operaciones entre entidades y aquellas entre éstas y el BCRA.

II. Resultado del Mercado de Cambios y variación de reservas internacionales del Banco Central

En junio, los clientes de entidades compraron en el mercado de cambios US\$ 1.661 millones, operaciones fondeadas con las ventas netas por parte del Tesoro Nacional y el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios, que ofertaron US\$ 1.080 millones y US\$ 581 millones, respectivamente (ver Tabla II.1).

Por su parte, el tipo de cambio se mantuvo dentro de la “Zona de Referencia Cambiaria” y el BCRA no intervino en el mercado de cambios spot.

Adicionalmente, el BCRA realizó ventas netas directas al Tesoro Nacional por US\$ 1.236 millones, básicamente por el equivalente a las utilidades transferidas que el Tesoro acordó mantener depositados en el BCRA hasta tanto se empleen para atender los pagos de intereses de los títulos públicos que el BCRA tiene en su cartera, de manera tal que no se generó efecto monetario ni variación en las reservas internacionales.

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

Sector	Junio de 2019
BCRA	1.236
Directo con Tesoro Nacional	1.236
Con entidades en el Mercado de Cambios	0
Tesoro Nacional	-156
Directo con BCRA	-1.236
Licitaciones a través de BCRA	1.080
Entidades	581
Clientes de entidades	-1.661

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

Las reservas internacionales del Banco Central registraron un descenso de US\$ 501 millones durante el mes. Los principales movimientos que explicaron tal variación fueron las ventas diarias por US\$ 60 millones del Tesoro Nacional a través del BCRA que acumularon US\$ 1.080 millones en el período, los pagos de deuda en moneda extranjera del Tesoro Nacional por US\$ 3.098 millones y los ingresos de deuda por US\$ 3.523 millones (para más

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.

detalles, ver Secciones VII y VIII).⁴ Cabe destacar que parte de los pagos como también de los ingresos por colocación de títulos quedaron depositados o fueron fondeados por cuentas en el sistema financiero local.

Para analizar las operaciones de compras y ventas de clientes a través de entidades en el mercado de cambios, que resultaron en una demanda neta de US\$ 1.661 millones, se presenta a continuación una tabla que apunta a que el lector pueda visualizar el resultado cambiario neto de cada uno de los sectores que se analizan en este informe (lectura en sentido horizontal), además de poder contemplar el resultado neto por concepto de acuerdo a lo informado por las entidades al Banco Central (lectura en sentido vertical).

Tabla II.2 Mercado de Cambios
Resultado de operaciones de entidades con clientes. Junio 2019
 - Equivalente en miles de millones de dólares -

Sector/Principales conceptos	Bienes	Viajes y pasajes y otros con tarj	Resto de servicios y otros corrientes	Activos externos - Billetes	Activos externos - Divisas	Deuda, IED, cartera y otras operaciones	Total
Sector Privado no Financiero	2,4	-0,5	0,0	-1,0	-0,3	-1,1	-0,5
Oleaginosas y Cereales	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	2,2
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	0,2	-0,1	-0,1	0,3	-0,3	0,4	0,4
Personas Humanas	0,0	-0,4	0,0	-1,1	-0,1	0,1	-1,5
Inversores Institucionales y otros	-0,1	0,1	0,1	-0,3	0,1	-1,6	-1,7
Gobierno General	0,0	0,0	-0,2	0,8	0,0	-0,7	-0,1
Entidades (Op. Propias)	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-1,0	-1,0
Resultado de entidades con clientes	2,4	-0,5	-0,3	-0,2	-0,3	-2,8	-1,7

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

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

Como también se puede ver en el Gráfico III.1 de la sección siguiente, en junio el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, “Oleaginosas y Cereales”, informó ingresos netos por US\$ 2.223 millones, casi exclusivamente por los conceptos incluidos en “Bienes” (cobros de exportaciones netos de pagos por importaciones), en línea con su condición de principal sector exportador de la economía.

Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron ventas netas por US\$ 450 millones, especialmente para afrontar obligaciones estacionales en pesos. Estas ventas netas se explicaron básicamente por ingresos del exterior por Bienes, Inversión Directa y Deuda Financiera, y también por las ventas de depósitos locales en moneda extranjera constituidos en los meses anteriores. Por otro lado, el sector transfirió a cuentas propias del exterior US\$ 300 millones usando el concepto “Activos Externos – Divisas”, desde las cuales posteriormente podrían estar efectuando cancelaciones con sus acreedores externos.

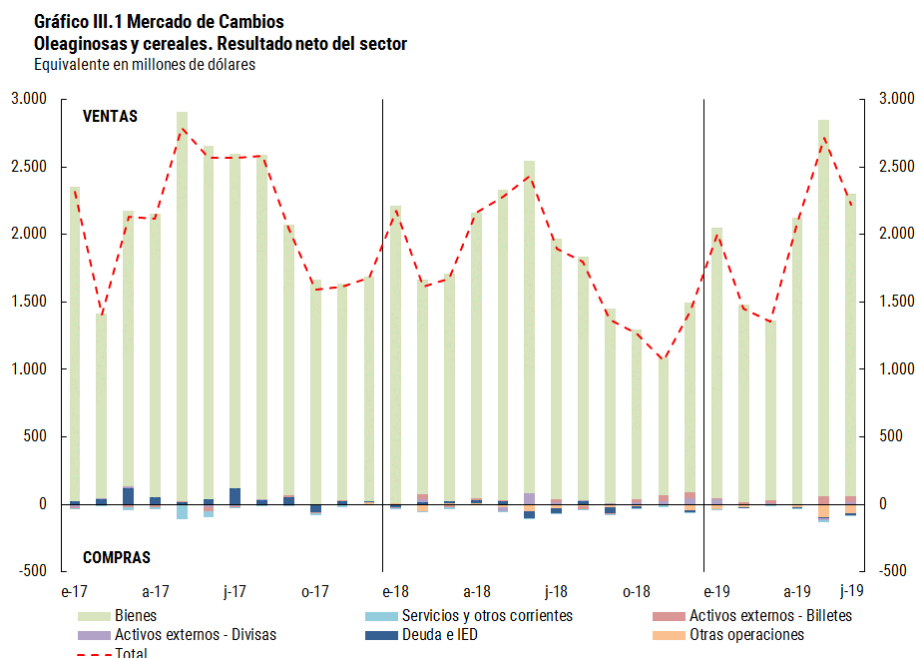
Las “Personas humanas” (residentes) demandaron moneda extranjera básicamente para atesoramiento (US\$ 1.080 millones en junio) y, para gastos con tarjeta por consumos en el exterior (US\$ 395 millones).

Dentro de “Inversores Institucionales y otros”, encontramos fondos de inversión, fondos de pensiones, fondos de cobertura, compañías de seguros y otras personas jurídicas no incluidas en las clasificaciones anteriores, tanto residentes como no residentes, cuyas operaciones más significativas se deben a cambio de cartera (salida neta de US\$ 1.721 millones en junio). Estos registros no incluyen los flujos de ingreso o egreso de fondos con el exterior directamente con cuentas del Tesoro Nacional, asociados a suscripciones primarias de títulos en el caso de los ingresos y a los pagos de capital o intereses en el caso de los egresos, dado que no son operaciones cursadas a través de entidades en el mercado de cambios.

⁴ Neto de movimientos intra sector público.

III. Oleaginosas y Cereales

En junio, el sector “Oleaginosas y cereales” resultó superavitario en US\$ 2.223 millones (ver Gráfico III.1), registrando un descenso de 9% con respecto a igual período de 2018.

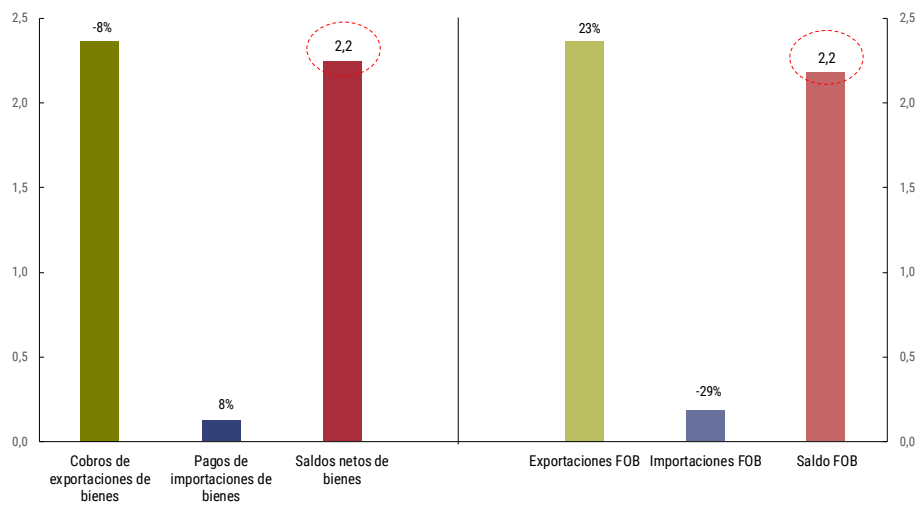


En el rubro “Bienes”, el sector totalizó en el mes ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 2.367 millones, registrando una caída interanual de 8%, y pagos de importaciones por US\$ 124 millones, con un aumento interanual de 8%.

Con respecto a la comercialización interna de los productos, se observaron niveles de compras totales de soja similares al promedio de las últimas 5 campañas, destacándose en la presente campaña un retraso en la fijación de precios de los contratos de compra (4 millones de toneladas menos sin fijar precio en comparación con las campañas anteriores). En contraposición, en línea con una mayor producción, se observó un incremento en la comercialización del maíz de 11,1 millones de toneladas respecto del promedio de las cinco campañas previas.

En línea con lo mostrado en el acumulado del primer semestre, el resultado neto cambiario por “Bienes” del sector por US\$ 2.244 millones estuvo en línea con el balance comercial sectorial estimado en US\$ 2.200 millones (exportaciones estimadas por US\$ 2.400 millones e importaciones por US\$ 200 millones).

Gráfico III.2 Mercado de Cambios e intercambio comercial
Oleaginosas y Cereales en junio 2019
Miles de Millones de dólares

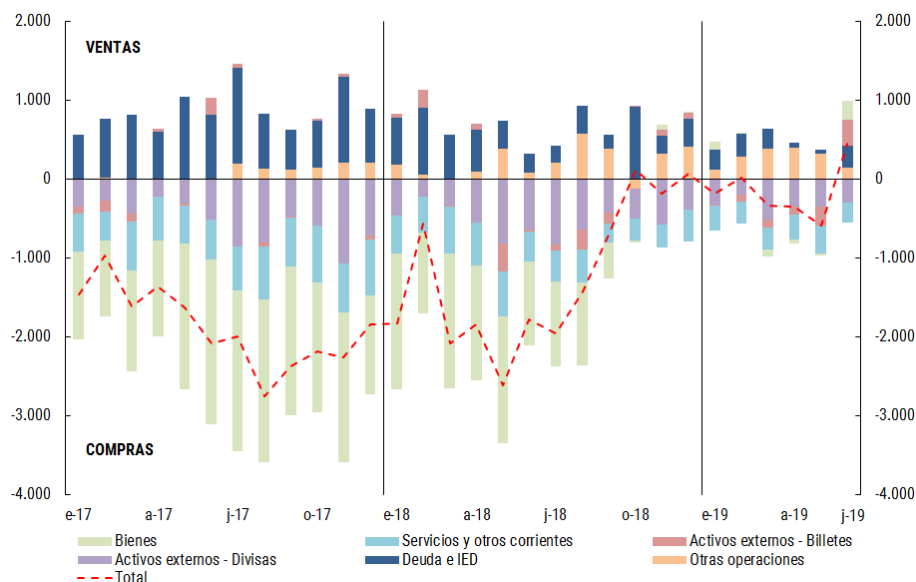


Nota: Estimaciones propias para exportaciones e importaciones

IV. Sector Real no Oleaginosas y Cereales

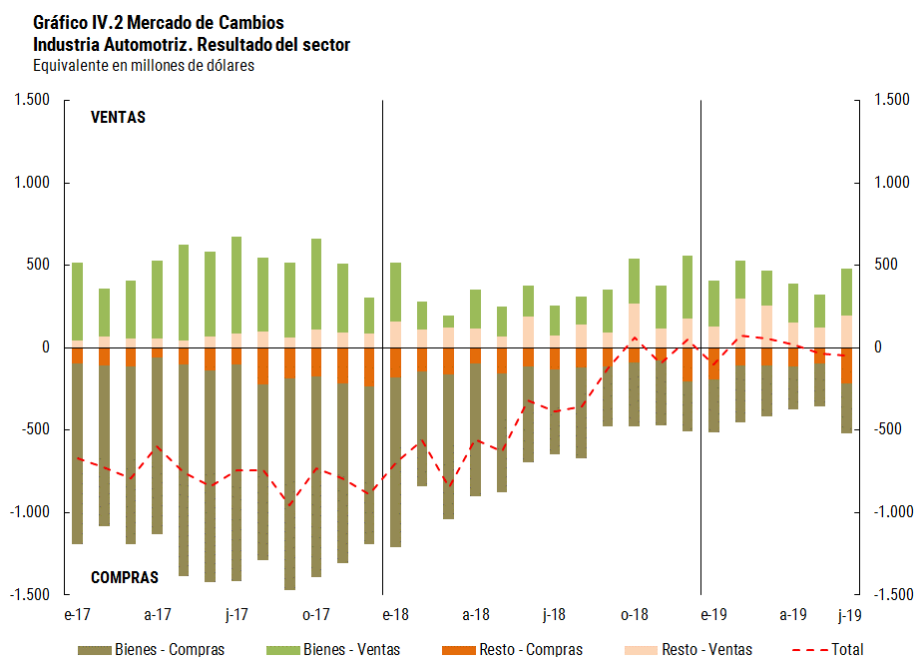
Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron ventas netas por US\$ 450 millones, especialmente para afrontar obligaciones estacionales en pesos (impuestos y sueldo anual complementario). La diferencia con respecto a las compras netas por US\$ 2.778 millones de junio de 2018 estuvo explicada principalmente por la reversión en los flujos por bienes.

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



Dentro del grupo, las empresas que integran la “Industria Automotriz” registraron pagos netos por US\$ 44 millones, con un descenso de casi US\$ 300 millones con respecto a junio de 2018 (ver Gráfico IV.2), explicado mayormente

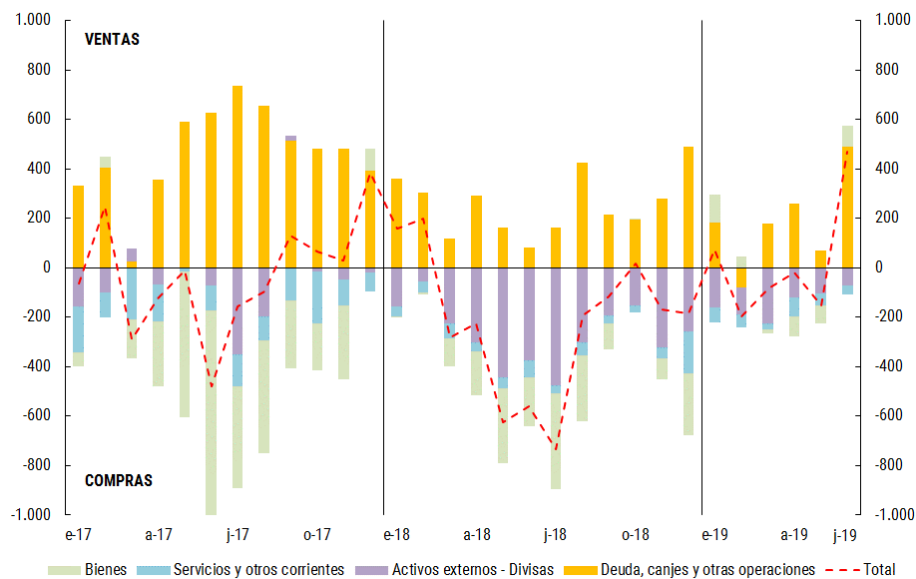
por los menores pagos por bienes. En particular, el sector informó cobros de exportaciones de bienes por US\$ 283 millones y pagos de importaciones de bienes por US\$ 308 millones. Estos niveles cambiarios no se condicen con las estimaciones de movimientos aduaneros (exportaciones por unos US\$ 420 millones e importaciones por unos US\$ 750 millones), debido a que desde la flexibilización normativa el sector comenzó a compensar regionalmente las obligaciones y acreencias comerciales dentro del mismo grupo, efectuando los movimientos cambiarios por el neto resultante, y a realizar pagos de importaciones de bienes por medio de cuentas en el exterior, que podrían haber sido fondeadas con cobros de exportaciones o aumento de deuda, no ingresados al mercado local.⁵



Por su parte, las distintas empresas que componen el sector “Energía” registraron ingresos netos por US\$ 470 millones, mostrando una reversión de US\$ 1.030 millones con respecto al mismo período del año previo. Las ventas netas del mes de junio fueron consecuencia de ventas netas por “Bienes” por US\$ 85 millones, por liquidaciones de depósitos locales por unos US\$ 260 millones (incluidos dentro de “Deuda, canjes y otras operaciones” del Gráfico IV.3) y por ingresos netos préstamos del exterior por US\$ 222 millones. Estos movimientos se vieron en parte compensados por transferencias de fondos a cuentas propias en el exterior, desde donde podrían cancelar parte de sus obligaciones externas.

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

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

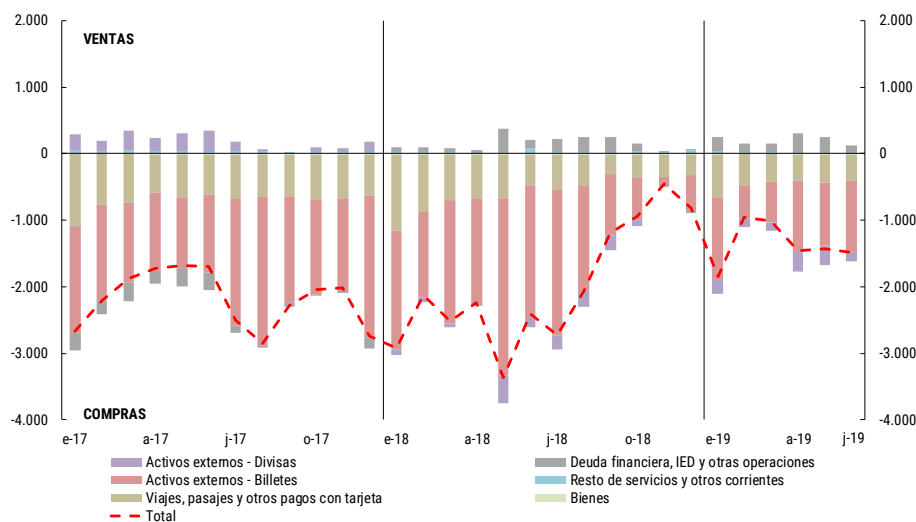


Por último, el resto de las empresas incluidas en “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” registraron ventas netas por US\$ 25 millones, revirtiendo en US\$ 930 millones el resultado del conjunto de junio de 2018.

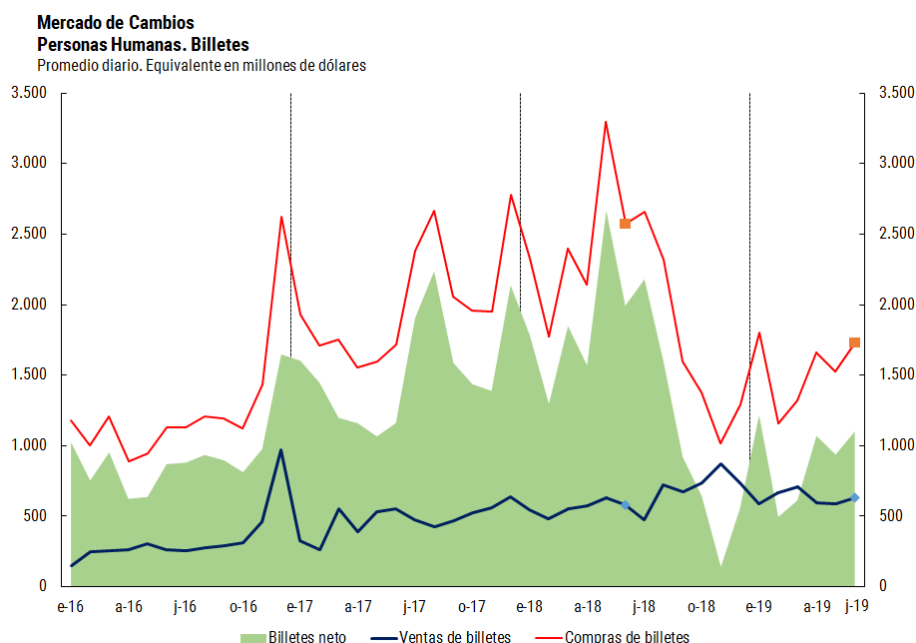
V. Personas humanas

En junio, la demanda neta de moneda extranjera de “Personas humanas” totalizó US\$ 1.493 millones, registrando un valor similar a los dos meses previos. No obstante, en la comparación interanual, las compras netas se redujeron en un 38%, como consecuencia de las menores compras netas de billetes (ver Gráfico V.1).

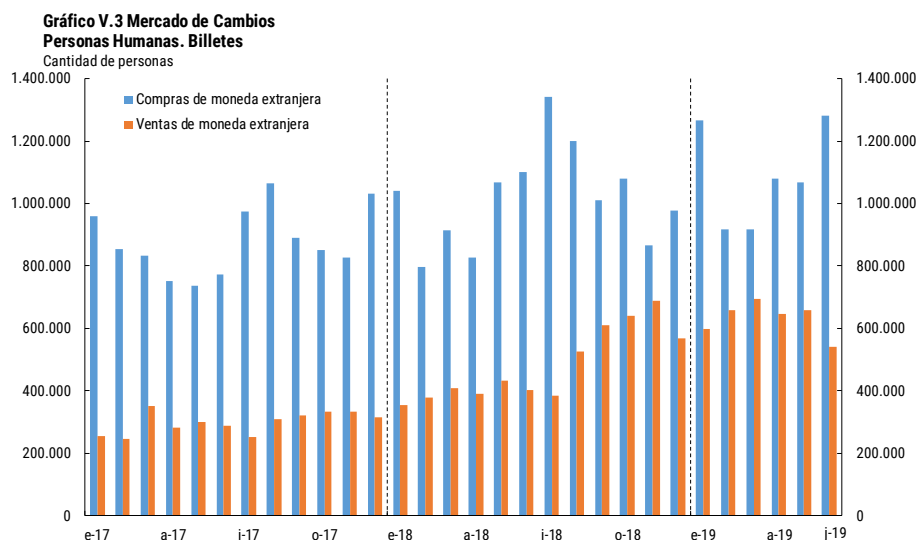
Gráfico V.1 Mercado de Cambios
Personas humanas. Resultado neto del sector
Equivalente en millones de dólares



Las compras netas de billetes de individuos descendieron en términos interanuales por menores compras brutas (total de US\$ 1.700 millones), mientras que las ventas brutas (US\$ 620 millones) no presentaron variaciones significativas.



La cantidad de individuos que vendieron billetes en el mercado de cambios totalizó 540.000 en junio, cifra que disminuyó con respecto al mes previo, y que significó un incremento de 34% con respecto al conjunto de individuos que vendieron en el mismo mes de 2018 (400.000 personas). Por su parte, las 1.280.000 personas que compraron billetes a través del mercado de cambios en junio aumentaron 20% con respecto a mayo, en parte por el efecto generado por el cobro del sueldo anual complementario en los últimos días del mes (Ver Gráfico V.3).



En junio, las compras de billetes de individuos mostraron un incremento en el estrato inferior (hasta US\$ 10.000), alcanzando el 72% del total de operaciones. En sentido opuesto, las ventas brutas de billetes mostraron una disminución en la participación de las operaciones por debajo de US\$ 10.000, reduciéndose hasta el 57% del total de operaciones (Ver Gráfico V.4 y Gráfico V.5). Las compras brutas per cápita fueron de US\$ 1.353 y las ventas brutas per cápita se ubicaron en los US\$ 1.171, mientras que el año previo, estuvieron en US\$ 2.363 y US\$ 1.478, respectivamente.

Gráfico V.4 Mercado de Cambios
Personas humanas. Compras de billetes por estrato
Participación por estrato - Estratos definidos por acumulado mensual por cliente

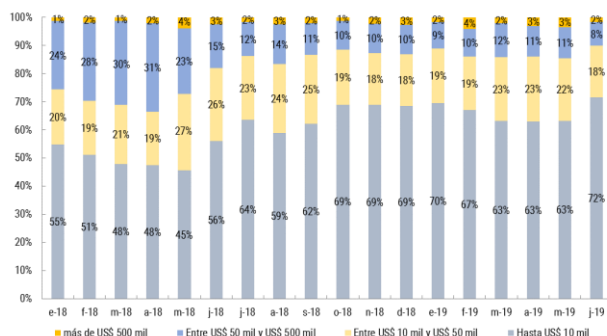
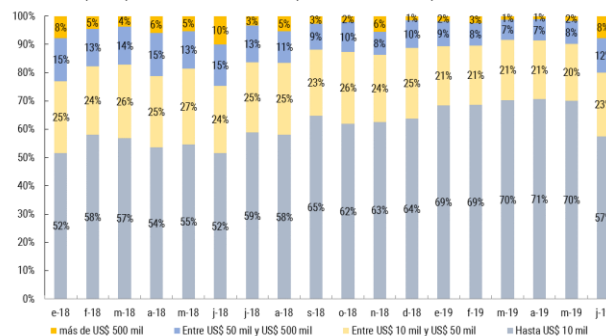


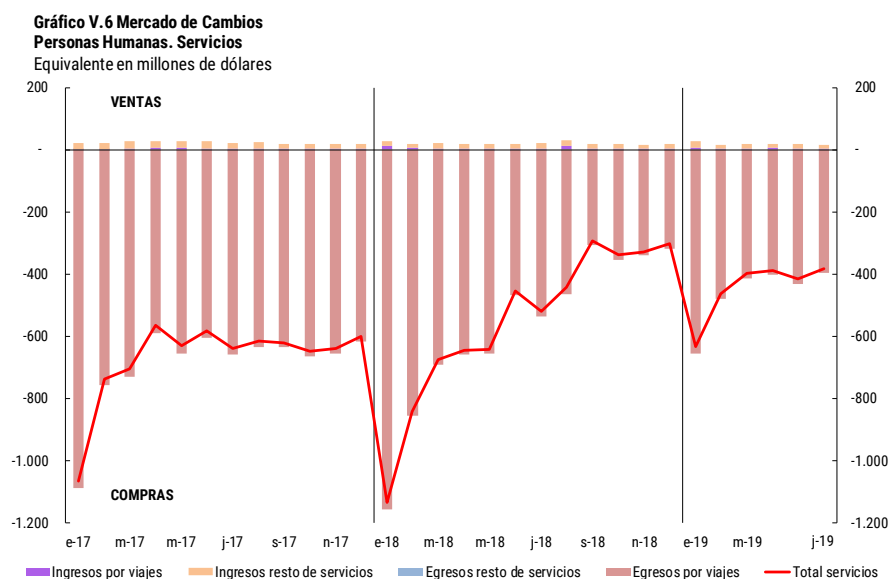
Gráfico V.5 Mercado de Cambios
Personas humanas. Ventas de billetes por estrato
Participación por estrato - Estratos definidos por acumulado mensual por cliente



Por su parte, los movimientos de los individuos relacionados con servicios totalizaron egresos netos por US\$ 383 millones, destacándose los egresos por “Viajes y otros pagos con tarjetas”, que registraron una salida neta de US\$ 395 millones, mostrando una caída interanual de 15% en línea con las cifras de turismo emisor reflejado en las estadísticas de turismo internacional (Ver Gráfico V.6).^{6 7}

⁶ Se aclara que en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que efectúan los residentes por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen no residentes a proveedores argentinos con el uso de tarjetas. Es importante recordar las aclaraciones vertidas en el [Apartado 1 del Informe del Mercado de Cambios y Balance Cambiario del mes de Enero de 2018](#) y en la [entrada del Blog "Ideas de Peso", ¿Cuánto gastan los argentinos viajando al exterior? ¿cuánto gastan los extranjeros que vienen al país?](#), en el sentido de que al momento de analizar el resultado de “Viajes y Pasajes”, deben tenerse en cuenta los cobros y pagos que se realizan por fuera del mercado de cambios, en especial porque si bien se estima que los residentes recurren casi en su totalidad a dicho mercado, los no residentes utilizan en su mayoría canales alternativos. Asimismo, se debe considerar que la cuenta cambiaria servicios incluye pagos no vinculados a viajes (por ejemplo, comercio electrónico no presencial).

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



Por último, se registraron ingresos netos por US\$ 6 millones por ingreso primario y secundario, básicamente vinculados a transferencias personales.

VI. Inversores Institucionales y otros

Los “Inversores institucionales y otros”, tanto residentes como no residentes, efectuaron compras netas en el mes por US\$ 1.721 millones, resultado que, si bien mantuvo el nivel observado en mayo, evidenció un descenso de 8% con respecto a igual mes del año previo.⁸

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

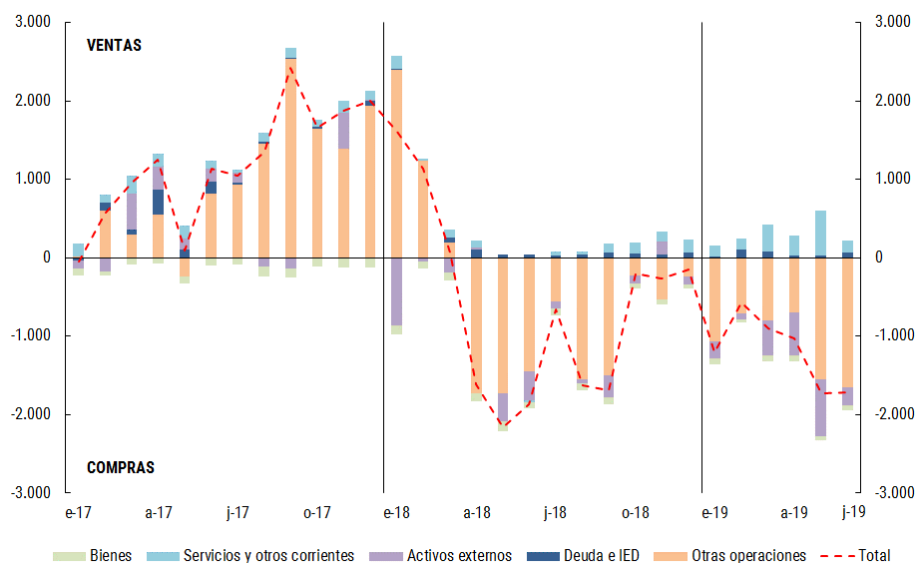
Dentro del rubro “Otras operaciones” del Gráfico VI.1 se encuentran las inversiones de cartera, que resultaron en egresos por US\$ 1.452 millones, y las operaciones de compra-venta de títulos valores en el mercado secundario.⁹ En junio, estos movimientos totalizaron una salida neta de US\$ 111 millones, mostrando un importante descenso con respecto a los egresos netos por US\$ 1.078 millones observados en el mismo período del año previo.

Por último, los “Inversores institucionales y otros” formaron activos externos por US\$ 227 millones. Dentro de este neto, las compras netas para atesoramiento continuaron mostrando elevados niveles de compras y ventas brutas, superando los US\$ 1.500 millones en cada caso.

⁸ Como fue citado previamente, Estos registros no incluyen los flujos de ingreso o egreso de fondos con el exterior directamente con cuentas del Tesoro Nacional, asociados a suscripciones primarias de títulos en el caso de los ingresos y a los pagos de capital o intereses en el caso de los egresos, dado que no son operaciones cursadas a través entidades en el mercado de cambios.

⁹ En el Régimen Informativo de Operaciones de Cambio, estas operaciones son registradas a nombre de la entidad financiera interviniente. Al tener como contrapartida a residentes del sector privado no financiero o a no residentes, estas operaciones son incluidas en “Inversores Institucionales y otros”.

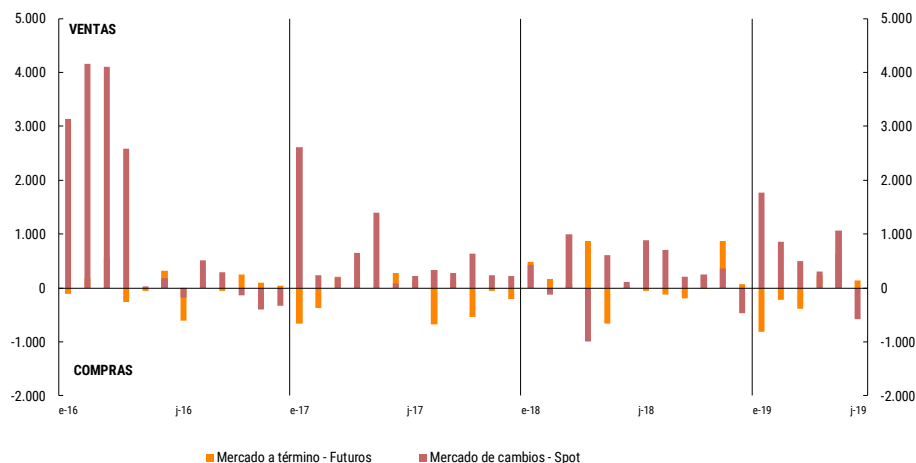
Gráfico VI.1 Mercado de Cambios
Inversores Institucionales y otros. Resultado neto del sector
Equivalente en millones de dólares



VII. Entidades financieras y cambiarias

En junio, las entidades autorizadas a operar en cambios ofrecieron en el mercado de cambios spot US\$ 581 millones y vendieron US\$ 138 millones en el mercado a término (ver Gráfico VII.1).

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

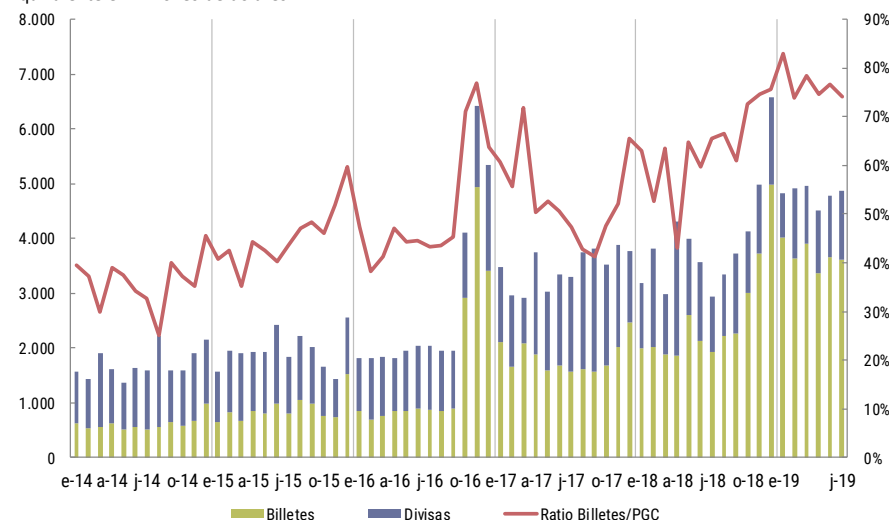


Las entidades usaron fondos por US\$ 1.025 millones para operaciones propias, cuyos destinos fueron, básicamente, suscripciones primarias títulos valores por US\$ 728 millones, cancelaciones deuda por US\$ 215 millones, y giros de utilidades y dividendos por US\$ 45 millones.

Por otra parte, las entidades finalizaron junio con un stock de Posición General de Cambios (PGC) de US\$ 4.868 millones, de los cuales US\$ 3.608 millones correspondieron a tenencias de billetes en moneda extranjera. Tanto la PGC como el stock de billetes se mantuvieron en línea con el mes previo (ver Gráfico VII.2).¹⁰

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

Equivalente en millones de dólares



Por otra parte, las entidades finalizaron junio con una posición vendida neta a término en moneda extranjera de US\$ 53 millones, revirtiendo el stock de posición comprada del cierre del mes anterior. Durante el mes analizado, las entidades vendieron US\$ 581 millones en mercados institucionalizados y le compraron US\$ 443 millones directamente a clientes, “Forwards”, revirtiendo sendos cierres de posiciones del mes previo (ver Gráfico VII.3).

Las entidades extranjeras realizaron compras netas por US\$ 50 millones y las nacionales vendieron US\$ 188 millones durante junio (ver Gráfico VII.4).

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

Gráfico VII.3 Mercado a Término
Posición a término de las entidades
Equivalente en millones de dólares

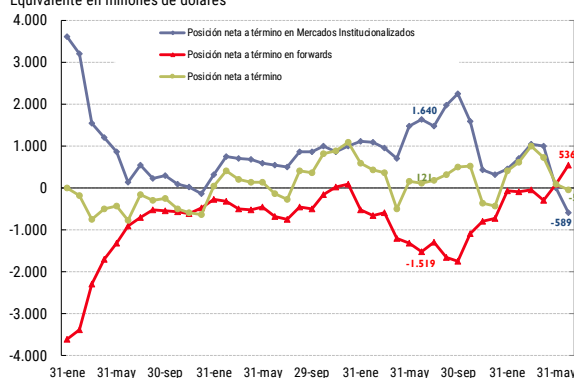
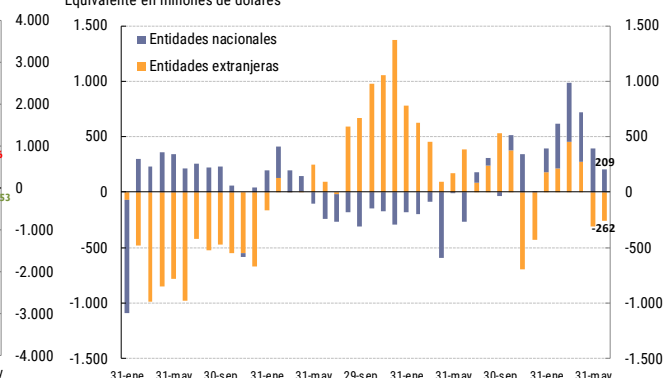
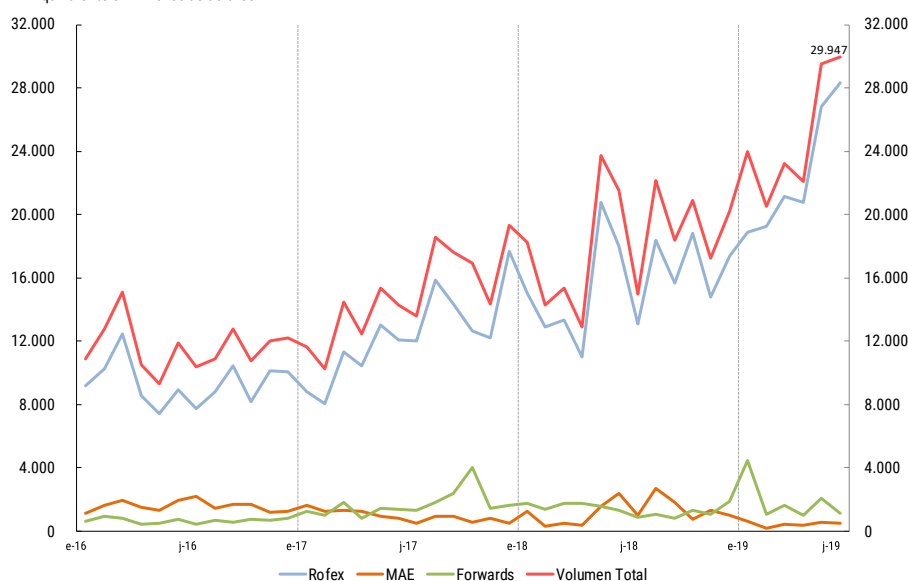


Gráfico VII.4 Mercado a Término
Posición a término de las entidades
Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó US\$ 29.947 millones en junio, equivalentes a US\$ 1.664 millones diarios.¹¹ El total operado subió 2% con respecto al mes previo, explicado por subas en las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX), que marcaron un nuevo máximo histórico mensual y representaron el 95% del volumen total (ver Gráfico VII.5).

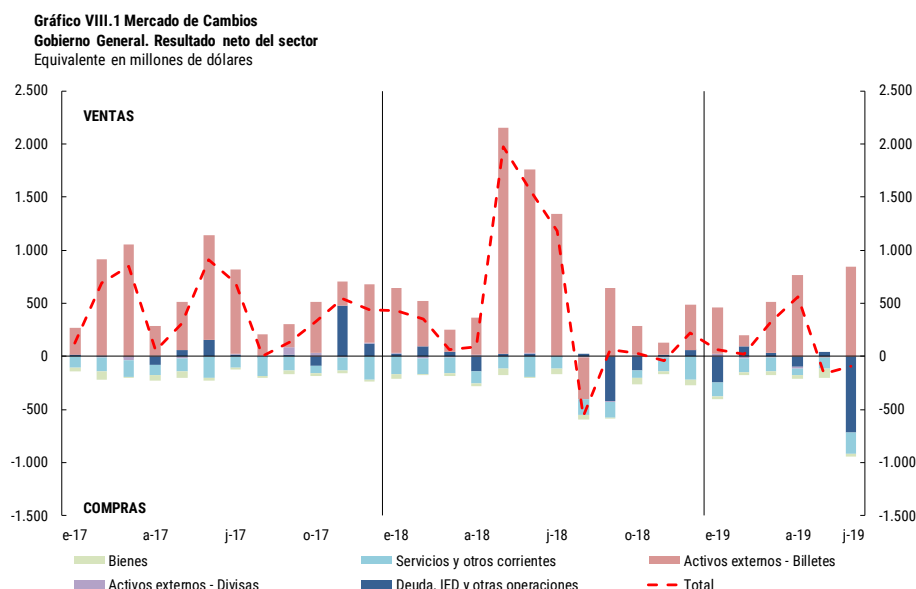
Gráfico VII.5 Mercado a Término
Volumen total operado a término
Equivalente en millones de dólares



¹¹ Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y con Forwards. Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación "A" 4196 y modificatorias), y de las publicaciones en las páginas de Internet de MAE y ROFEX.

VIII. Gobierno General y Banco Central

En junio, el Gobierno General registró compras netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por US\$ 96 millones, principalmente para afrontar pagos de intereses con el exterior (ver Gráfico VIII.1).



El Tesoro Nacional vendió US\$ 1.080 millones mediante el sistema de licitaciones diarias con afectación directa a su cuenta en el BCRA (ver Gráfico VIII.2).

El tipo de cambio se mantuvo dentro de la “Zona de Referencia Cambiaria” y el BCRA no intervino en el mercado de cambios spot.

Por su parte, el BCRA realizó ventas netas directas al Tesoro Nacional por US\$ 1.236 millones, básicamente por el equivalente a las utilidades transferidas que el Tesoro acordó mantener depositados en el BCRA hasta tanto se empleen para atender los pagos de intereses de los títulos públicos que el BCRA tiene en su cartera, de manera tal que no se generó efecto monetario ni variación en las reservas internacionales.

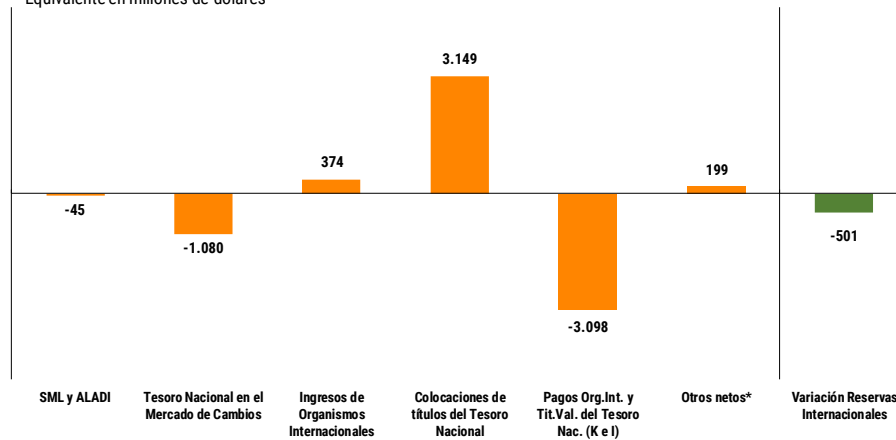
El Tesoro Nacional registró ingresos por US\$ 3.149 millones por emisiones de Letras y Bonos y por US\$ 374 millones de Organismos Internacionales. Por otro lado, realizó pagos de capital e intereses de deuda por US\$ 3.098 millones, destacándose las erogaciones por LETES por US\$ 2.171 millones, por Discount por US\$ 490 millones y pagos a Organismos Internacionales por US\$ 304 millones.

Se registraron cancelaciones de obligaciones por operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y Uruguay y por ALADI por US\$ 45 millones.

Adicionalmente, en el mes registraron aumentos en las reservas internacionales por US\$ 500 millones por el rendimiento de las mismas.

Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas disminuyeron US\$ 501 millones durante el mes, finalizando junio en un stock de US\$ 64.278 millones.

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

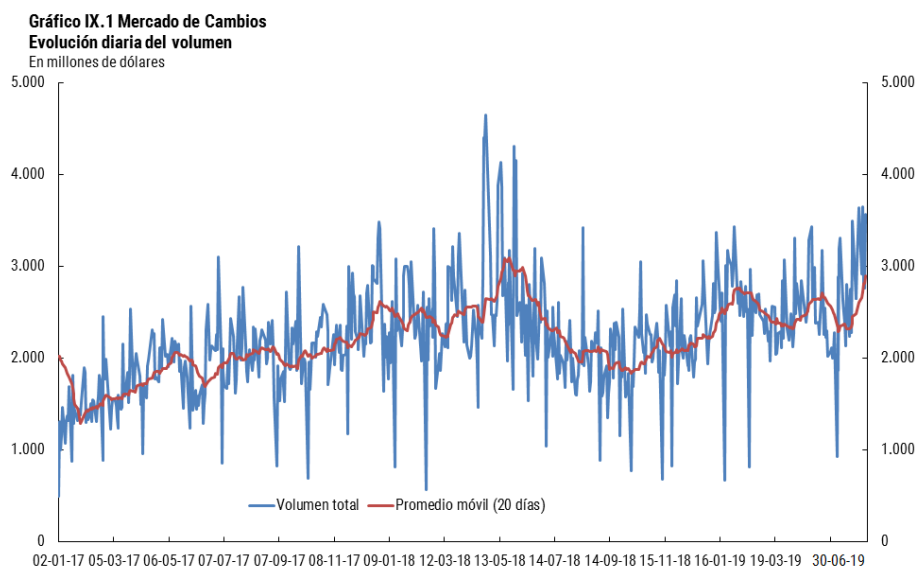


***Nota:** Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera no incluidos en otro concepto, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, movimientos en cuentas del Tesoro Nacional y otras operaciones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

IX. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

El volumen operado en el mercado de cambios en junio mostró un incremento de 10% con respecto al mismo período del año anterior, totalizando US\$ 53.104 millones. Este total equivalió a un volumen diario de US\$ 2.950 millones (ver Gráfico IX.1).¹²

¹² En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).



Las operaciones entre las entidades y sus clientes concentraron el 71% del volumen total, lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 27%, mientras que la operatoria entre las entidades con el Banco Central (incluye lo realizado por cuenta y orden del Tesoro Nacional) reunieron el 2% restante (ver Gráfico IX.2).¹³

Como es habitual, el volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes evidenció una concentración tanto a nivel de entidad (de un total de 212 entidades, las primeras diez centralizaron el 85% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 97,5% del total operado con clientes (ver Gráfico IX.3).

¹³ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas y sus clientes, el registro por la suscripción de Letras del Banco Central, las operaciones de canjes de clientes con el exterior que totalizaron unos US\$ 3.360 millones en junio de 2019, y el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que se estima en US\$ 200 millones para el mes analizado.

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

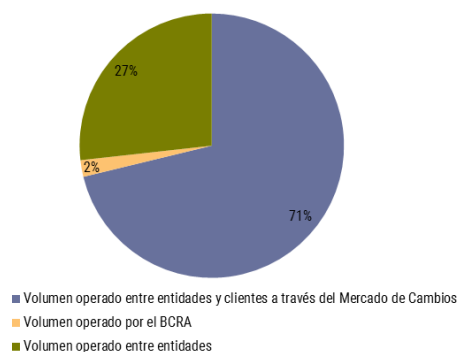
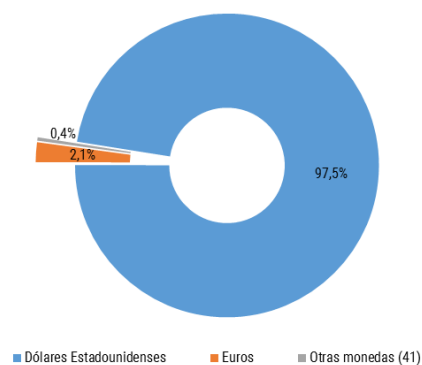


Gráfico IX.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Junio de 2019



Por último, el 88,1% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias estuvo canalizada a través de entidades privadas. Los bancos públicos y las entidades cambiarias se repartieron el 11,9% restante (11,3% y 0,6%, respectivamente).