

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Marzo 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 marzo de 2020

- ✓ En marzo, el BCRA compró USD 178 millones en el mercado de cambios, que fueron cubiertos por las ventas netas de los clientes de las entidades y de estas últimas, por USD 158 millones y USD 20 millones, respectivamente.
- ✓ Las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por USD 416 millones.
- ✓ Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, "Oleaginosas y cereales", tuvo ventas netas por USD 939 millones, 30% por debajo de sus ventas netas de marzo de 2019. Al igual que en los dos meses previos, continuaron cancelando deuda externa por anticipos y prefinanciaciones.
- ✓ Las empresas del "Sector Real no Oleaginosas y Cereales" realizaron compras netas por USD 524 millones, principalmente para cancelar de deuda financiera y para realizar pagos netos por bienes.
- ✓ Las "Personas humanas", que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta USD 174 millones, básicamente por viajes y otros gastos con tarjetas que cayeron 65% de forma interanual.
- ✓ Los "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron ventas netas en el mes por USD 82 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 83 millones.
- ✓ La cuenta financiera del "Sector Privado No Financiero" tuvo un déficit de USD 483 millones, como consecuencia de cancelaciones netas de deuda financiera y de la formación de activos externos, compensadas en parte, por ingresos vinculados a inversiones directas.
- ✓ Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Sector Financiero" resultaron deficitarias en USD 745 millones, explicadas por el incremento 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 registraron una salida neta de fondos por USD 292 millones, que se explicó básicamente por los pagos netos de títulos de deuda y préstamos financieros.
- ✓ Durante marzo, las reservas internacionales descendieron USD 1.229 millones, finalizando el mes con un stock de USD 43.561 millones.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante marzo 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 marzo, 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”,

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 marzo, el BCRA compró USD 178 millones en el mercado de cambios, que fueron cubiertos por las ventas netas de los clientes de las entidades y de estas últimas, por USD 158 millones y USD 20 millones, respectivamente (ver Tabla II.1).

Es importante destacar que se observó un cambio en los resultados del mercado de cambios a partir de las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para mitigar la propagación de la enfermedad causada por el coronavirus (COVID-19), declarada como pandemia el 11 de marzo por la Organización Mundial de la Salud (OMS). Hasta el viernes 19 de marzo, las ventas netas del Banco Central fondearon las compras netas de las entidades autorizadas a operar en cambios y de sus clientes, principalmente de empresas importadoras y personas humanas. A partir del 20, día en que entró en vigencia el “aislamiento social, preventivo y obligatorio”, el sector privado generó un excedente, tanto por mayores ventas como por menores compras, y el Banco Central, en las últimas cuatro jornadas del mes, efectuó compras de divisas en el mercado spot.⁵

“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”.

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.

⁵Para ingresar al texto del decreto 297/2020, haga [click aquí](#).

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

Sector	Enero de 2020	Febrero de 2020	Marzo de 2020
BCRA	-783	260	-178
Tesoro Nacional	-	-	-
Entidades	-184	-185	20
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	967	-75	158
1. Sector Privado no Financiero	1.279	619	323
Oleaginosas y Cereales	1.639	812	939
Sector Real no Oleaginosas y Cereales	-460	-172	-524
Personas Humanas	-232	-215	-174
Inversores Institucionales y otros	333	194	82
2. Gobierno General	-149	-468	-93
3. Entidades (Op. Propias)	-162	-225	-71

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

Items de Memorando

Var. de depósitos del sector privado	-729	-153	-428
Var. de depósitos por Operaciones de Canje	-199	-352	-133

Para analizar las operaciones de compras y ventas de clientes a través de entidades en el mercado de cambios, que resultaron en una oferta neta de USD 158 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 marzo).⁶

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

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

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

En marzo, el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", registró ingresos netos por USD 939 millones, casi exclusivamente por los conceptos incluidos en "Bienes" (cobros de exportaciones netos de pagos por importaciones), en línea con su condición de principal

⁶ 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.

sector exportador de la economía. Estas ventas netas del sector se redujeron un 30% respecto a las de marzo 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 los mayores ingresos por anticipos y prefinanciaciones del exterior, que se fueron cancelando durante el primer trimestre de 2020 (para más detalles ver sección III.1.1).

Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron compras netas por USD 524 millones, principalmente para la cancelación de deuda financiera por USD 361 millones, y para realizar pagos netos por bienes por USD 198 millones.

Las “Personas humanas” registraron compras netas de moneda extranjera por USD 174 millones, básicamente por gastos efectuados con tarjetas por consumos en el exterior (algo menos de USD 150 millones, con caída de 65% interanual), y para atesoramiento (USD 37 millones). Asimismo, realizaron transferencias de fondos a cuentas propias en el exterior por USD 179 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 82 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 93 millones, básicamente para atender pagos de intereses de deuda de gobiernos locales.⁷

Por último, las entidades utilizaron fondos propios para cancelar deuda financiera e intereses por USD 71 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 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 83 millones en marzo, explicado por las ventas netas por “Bienes”, que fueron parcialmente compensadas por la salida neta por “Ingreso primario”, “Servicios” e “Ingreso secundario”.

⁷Estos 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.

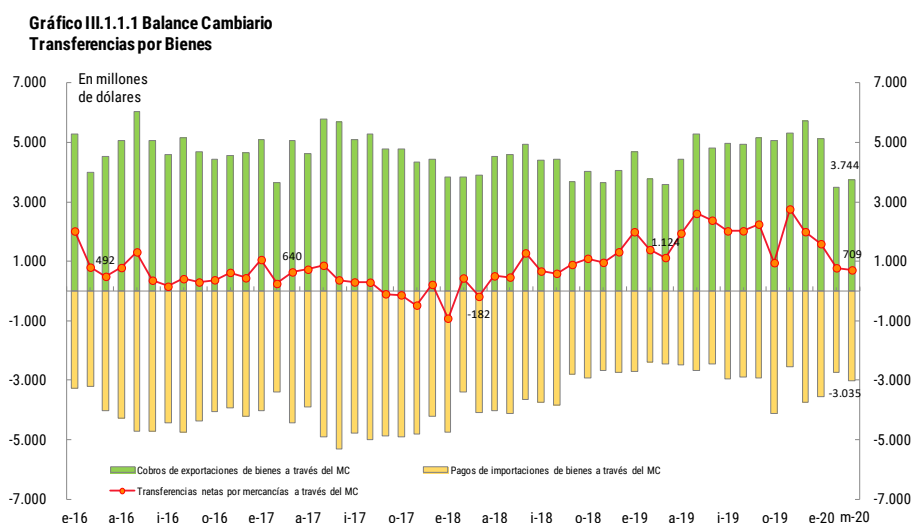
Tabla III.1.1 Balance Cambiario
Cuenta corriente cambiaria
 - Equivalente en millones de dólares -

Fecha	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20
Cuenta corriente cambiaria	245	219	236	933	498	820	1.422	-515	1.350	576	50	42	83
Bienes	1.124	1.945	2.610	2.381	2.021	2.024	2.248	952	2.759	1.995	1.590	779	709
Servicios	-416	-487	-581	-498	-529	-513	-224	-438	-259	-346	-26	-72	-11
Ingreso primario	-478	-1.253	-1.792	-967	-1.017	-644	-627	-1.051	-1.171	-1.096	-1.526	-689	-609
Ingreso secundario	15	15	-1	17	24	-46	25	21	21	23	12	24	-5

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”.⁸

En marzo, las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario resultaron en ingresos netos por USD 709 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 3.744 millones y pagos de importaciones por USD 3.035 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

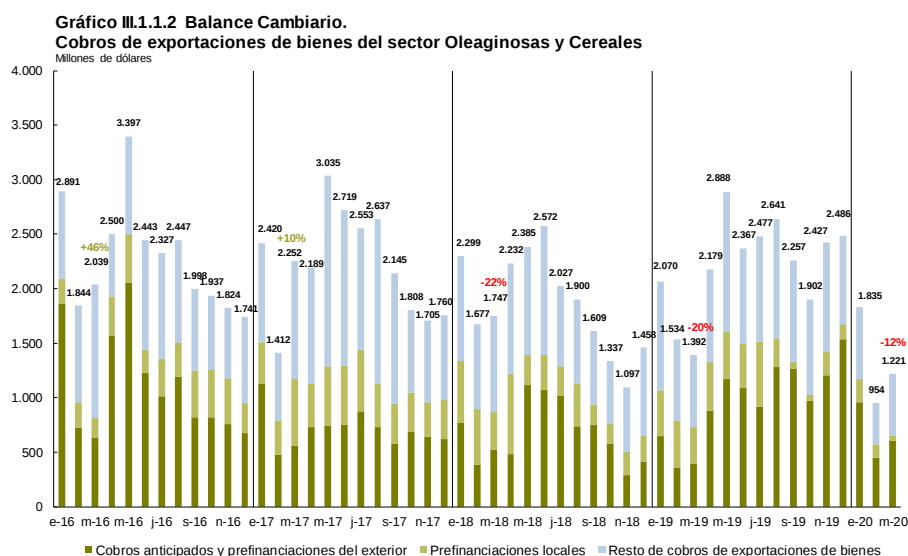


El sector “Oleaginosas y cereales” totalizó ventas de divisas por cobros de exportaciones por USD 1.221 millones, registrando una caída de 12% respecto al mismo mes del año anterior (ver Gráfico III.1.1.2).

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, 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.

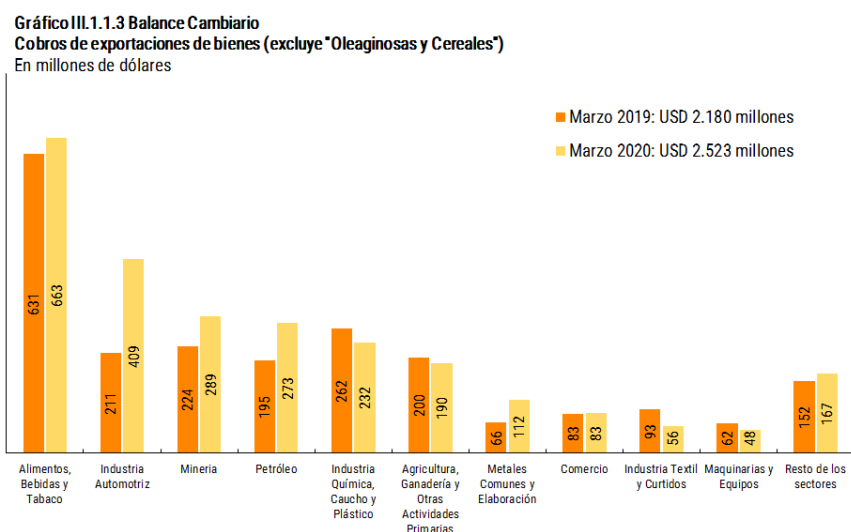
En línea con los ingresos a través del mercado de cambios, las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (informadas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, que definen el momento de pago de derechos de exportación) presentaron una caída del 10% interanual, explicada principalmente por una disminución de los registros de ventas externas de maíz y porotos de soja. Cabe resaltar, que en noviembre y diciembre 2019 se habían adelantado registros de ventas externas por estos cultivos.

Las exportaciones de marzo del sector se estimaron en unos USD 1.850 millones (11% de caída interanual), ubicándose unos USD 650 millones por encima de los ingresos de cobros de exportaciones de bienes, lo que implicaría cancelación de deuda del sector por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones recibidos previamente.

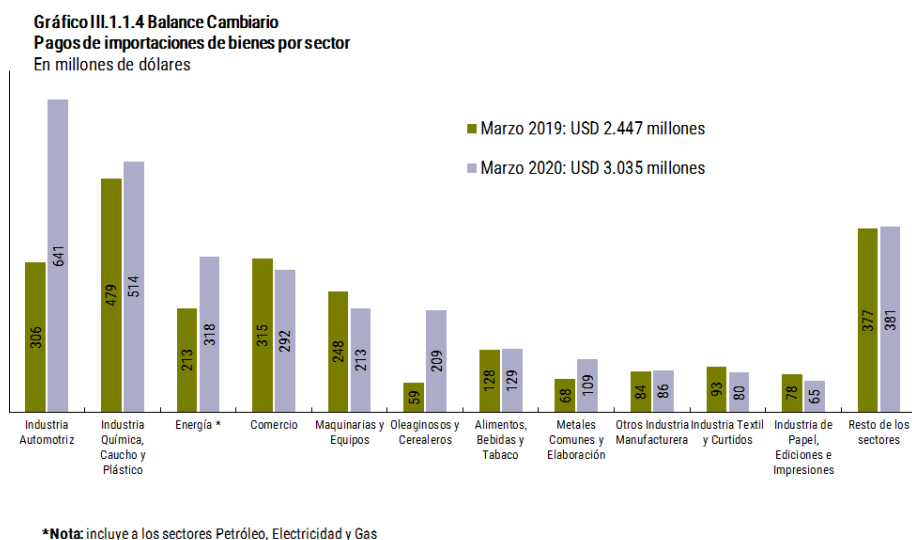


Las compras internas de soja de marzo estuvieron un 7% por debajo de lo realizado en marzo de la campaña previa. Por su parte, la comercialización interna de maíz presentó una disminución del 50% interanualmente. Con cosechas esperadas similares y que avanzan a un ritmo similar a la campaña anterior, las caídas en la comercialización se explican por lo vendido por anticipado en noviembre y diciembre de 2019.

Por su parte, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores fueron de USD 2.523 millones, de los cuales un 65% fueron centralizadas por los sectores "Alimentos, Bebidas y Tabaco", "Industria Automotriz", "Minería" y "Petróleo" (ver Gráfico III.1.1.3).



Las compras registradas como pagos de importaciones de bienes totalizaron USD 3.035 millones, de los cuales el 58% correspondieron a pagos de los sectores “Industria Automotriz”, “Industria Química, Caucho y Plástico”, “Energía” y “Comercio” (ver Gráfico III.1.1.4).⁹



Analizando los pagos en función de la modalidad de pago utilizada, se observó que el 82% del total fueron pagos diferidos, mientras que el 18% restante correspondieron a pagos anticipados (10%) y al contado (8%).

III.1.2 Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

La cuenta “Servicios” registró un déficit de USD 11 millones, explicado principalmente por los egresos netos por “Fletes y Seguros” y “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” por USD 119 millones y USD 106 millones, respectivamente. Estos movimientos fueron compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por USD 188 millones (ver Gráfico III.1.2.1).¹⁰

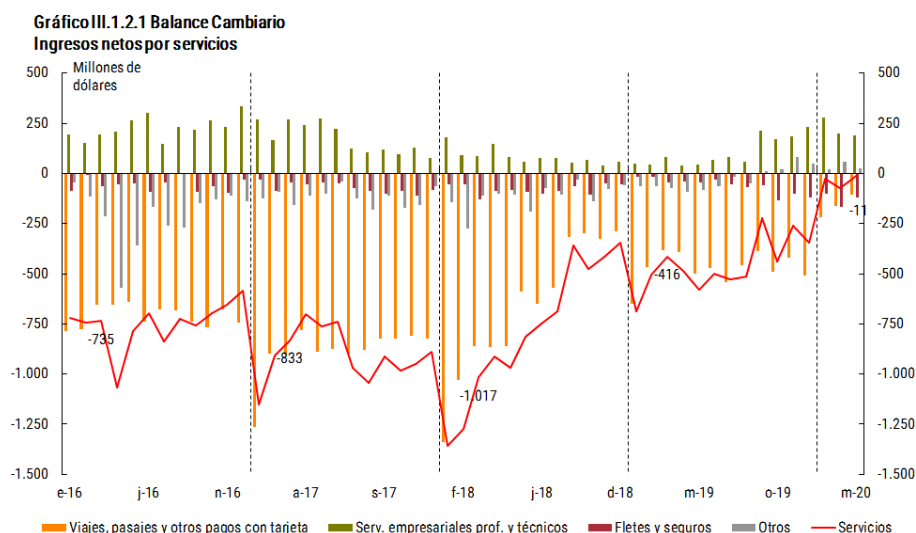
A partir de las medidas adoptadas a fines de diciembre y en el contexto de las restricciones a los viajes que se introdujeron globalmente en el marco de la pandemia del COVID-19, el déficit neto de la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” continuó descendiendo en marzo, explicado por una caída en los egresos mayor a la caída en los ingresos. Este comportamiento se encuentra en línea con las estadísticas publicadas en la última encuesta de turismo internacional.¹¹

Se debe tener en cuenta que los cambios normativos instaurados a partir del septiembre último 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.

⁹ El sector “Energía” comprende a las empresas de los sectores “Petróleo”, “Electricidad” y “Gas”.

¹⁰ 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.

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



Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario tuvieron una salida neta de USD 609 millones en marzo, 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 brutas de intereses, más de las dos terceras partes fueron realizados por el “Gobierno General y BCRA” (unos USD 450 millones).

Por último, las operaciones por ingreso secundario registraron una salida neta por USD 5 millones.

III.2 Cuenta de capital

En marzo, la cuenta de capital del balance cambiario registró un superávit de USD 3 millones, como consecuencia de los ingresos netos del “Sector Privado No Financiero”.

III.3 Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria registró egresos netos por USD 1.092 millones en marzo. Este resultado se explicó por los movimientos deficitarios del “Sector Financiero”, del “Sector Privado No Financiero” y del “Gobierno General y BCRA” por USD 745 millones, USD 483 millones y USD 292 millones, respectivamente. Estos egresos fueron parcialmente compensados por los ingresos netos por “Otros movimientos netos” por USD 428 millones, explicado en gran medida por los cobros de préstamos locales en moneda extranjera por parte de entidades.¹²

¹²El “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.

Tabla III 3.1. Balance Cambiario
Cuenta de financiera cambiaria
En millones de dólares

Fecha	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20
Cuenta financiera cambiaria	-2.453	4.831	-7.150	-2.521	2.385	-14.568	-6.659	-5.402	-944	151	-258	46	-1.092
Sector Privado No Financiero	-2.319	-2.688	-3.749	-3.219	-4.031	-4.431	-3.339	-4.520	-529	-626	-181	-154	-483
Sector Financiero	4	-313	-1.132	-994	-84	-1.982	477	-311	532	-728	473	-99	-745
Sector Público y BCRA	-693	7.661	-4.033	1.036	5.123	-4.956	-901	181	-564	-494	-767	2	-292
Otros movimientos netos	555	172	1.764	656	1.377	-3.199	-2.896	-751	-383	2.000	217	298	428

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

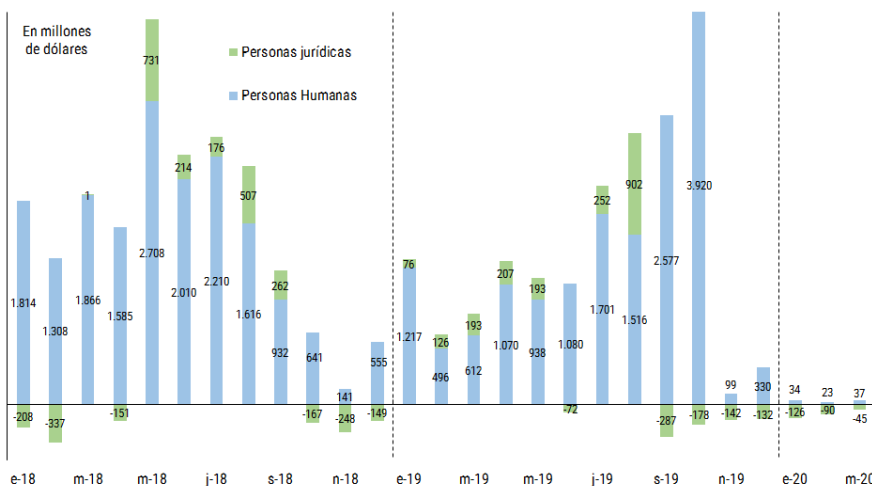
La cuenta financiera del “Sector Privado No Financiero” tuvo un déficit de USD 483 millones en marzo, como consecuencia básicamente de cancelaciones netas de deuda financiera y de la formación de activos externos, compensadas en parte, por ingresos vinculados a inversiones directas (ver Tabla III.3.1.1).

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

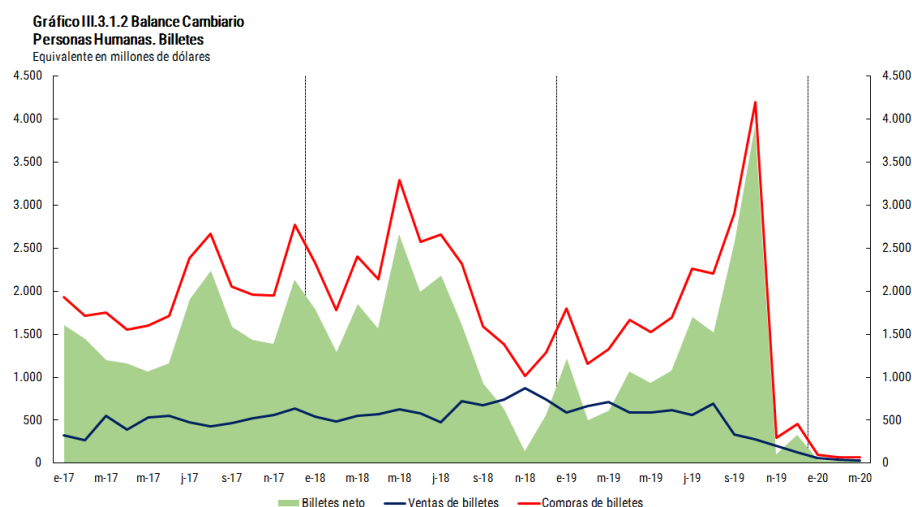
Fecha	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20
Cuenta financiera cambiaria	-2.319	-2.688	-3.749	-3.219	-4.031	-4.431	-3.339	-4.520	-529	-626	-181	-154	-483
Inversión directa de no residentes	316	121	148	144	174	123	91	128	166	83	84	170	103
Inversión de portafolio de no residentes	-243	-138	-858	-1.410	-850	-974	3	3	0	6	2	2	5
Préstamos financieros y líneas de crédito	-180	-137	-309	-41	-162	-454	-1.379	-1.102	-695	-646	-452	-503	-481
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-12	12	-7	-2	-2	19	-59	-67	-38	-41	64	155	-79
Formación de activos externos del SPNF	-1.771	-2.341	-2.496	-1.349	-2.951	-5.909	-3.013	-4.125	-144	153	-60	-114	-110
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	252	428	714	-451	95	3.403	1.039	624	187	-182	185	136	77
Compra-venta de títulos valores	-680	-634	-941	-111	-335	-638	-20	19	-4	1	-5	0	0
Concepto no informado por el cliente (neto)	550	491	502	646	745	533	1	0	0	0	0	0	0

La formación neta de activos externos de residentes por USD 110 millones, se descompone en transferencias netas de divisas al exterior por USD 118 millones (mayormente contra débitos en cuentas locales en moneda extranjera, "canjes") y ventas netas de billetes por USD 8 millones. Este resultado de billetes se explicó por las ventas netas de las empresas por USD 45 millones (“Sector Real” por USD 36 millones e “Inversores Institucionales y otros” por USD 10 millones), mientras que las “Personas humanas” registraron compras netas por USD 37 millones (ver Gráfico III.3.1.1).

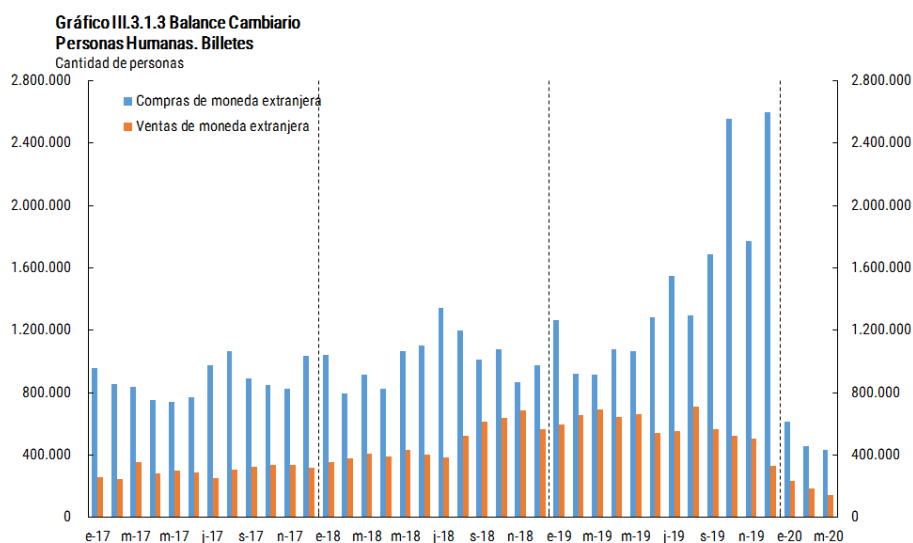
Gráfico III.3.1.1 Balance Cambiario
Compras netas de billetes por sector



Tras dos meses consecutivos de caídas, las compras brutas de billetes de “Personas humanas” aumentaron USD 5 millones durante el mes, totalizando USD 73 millones en marzo (ver Gráfico III.3.1.2). No obstante, la cantidad de compradores disminuyó unos 20.000 con respecto al mes anterior, totalizando alrededor de 435.000 en marzo, lo que significó un aumento en la compra promedio por cliente con respecto al mes previo, pasando de USD 149 por cliente en febrero a unos USD 170 por cliente en marzo (ver Gráfico III.3.1.3).



Por su parte, las ventas de billetes de las “Personas humanas” mostraron una disminución respecto a febrero tanto en monto (caída de USD 8 millones para totalizar USD 36 millones) como en cantidad de clientes (disminución de unos 39.000 para llegar a 146.000 clientes).

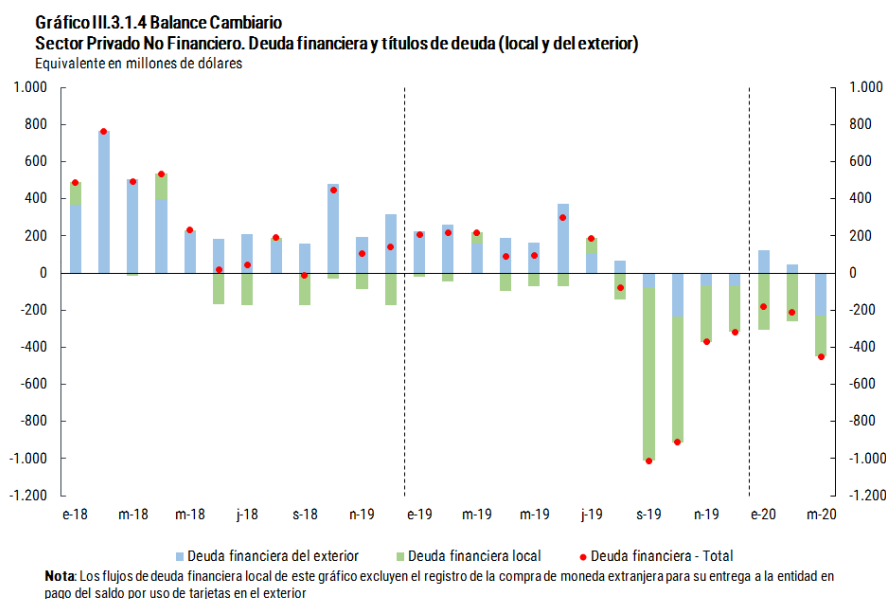


Por otra parte, las transferencias netas a cuentas propias en el exterior totalizaron USD 118 millones. Estas transferencias fueron realizadas por las “Personas humanas” por USD 179 millones que, mayormente, fueron efectuadas con la utilización de fondos que ya tenían disponibles en sus cuentas (“canjes”). Por su parte, las personas jurídicas incluidas dentro del “Sector Real” y los “Inversores Institucionales y Otros” repatriaron fondos del exterior por USD 48 millones y por USD 12 millones, respectivamente.¹³

¹³Para mayores aclaraciones con respecto a la definición de “canjes”, ver nota 6.

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 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 450 millones en marzo. De este total, USD 232 millones correspondieron a cancelaciones de deuda con el exterior, mientras que el resto, USD 219 millones, estuvieron destinados a cancelar deuda local. Los pagos netos de deuda con el exterior se observaron principalmente en los sectores “Comunicaciones”, “Alimentos, Bebidas y Tabaco” e “Industria Automotriz”, con egresos por USD 118 millones, USD 31 millones y USD 25 millones, respectivamente.¹⁴

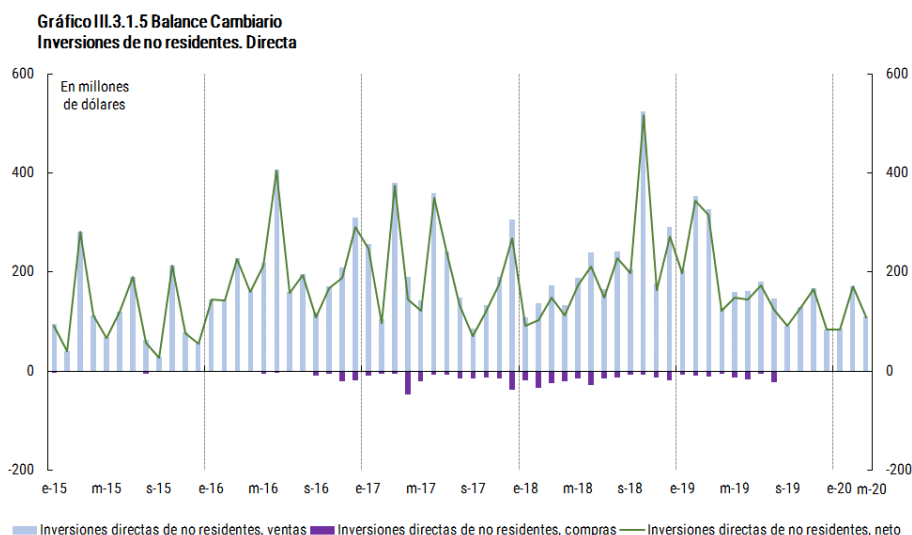


Por su parte, las inversiones de no residentes registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por USD 108 millones, básicamente por inversiones directas (USD 103 millones).¹⁵

Las inversiones directas estuvieron destinadas principalmente a los sectores vinculados a la producción y distribución de “Energía” (unos USD 50 millones), “Minería” (USD 18 millones), y “Alimentos, Bebidas y Tabaco” (USD 7 millones), centralizando entre los tres más del 70% de los ingresos por el concepto.

¹⁴Excluye 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 109 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.

¹⁵ 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.¹⁶

III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

En marzo, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron deficitarias en USD 745 millones, explicado por el incremento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por USD 702 millones y por cancelaciones de préstamos financieros y líneas de crédito por USD 44 millones.¹⁷

Con el citado aumento en los activos líquidos, que se observó tanto en billetes como en divisas, las entidades finalizaron marzo con un stock de PGC de USD 5.862 millones. De este total, el 76% correspondió a tenencia de billetes en moneda extranjera por USD 4.435 millones (ver Gráfico III.3.2.1), stock que es conservado por las entidades básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios.

¹⁶ 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.

¹⁷ 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 marzo con una posición comprada a término en moneda extranjera por USD 93 millones, revirtiendo la posición vendida con la que cerraron el mes anterior. Durante el mes analizado, las entidades compraron de forma neta USD302 millones en mercados institucionalizados y USD 8 millones directamente a clientes, “Forwards” (ver Gráfico III.3.2.2).

En marzo, tanto las entidades extranjeras como las nacionales concertaron compras netas a término, USD 284 millones y USD 26 millones, respectivamente (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

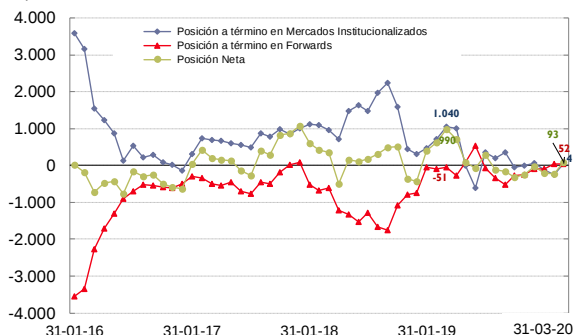
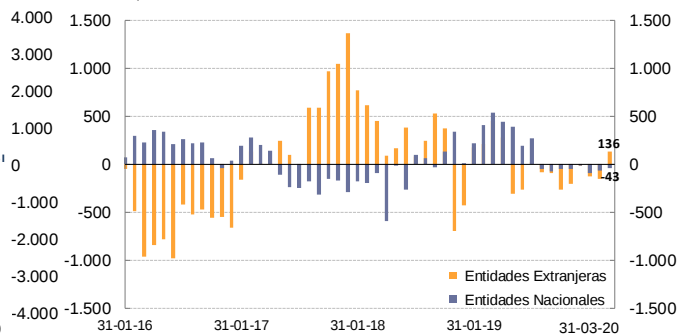


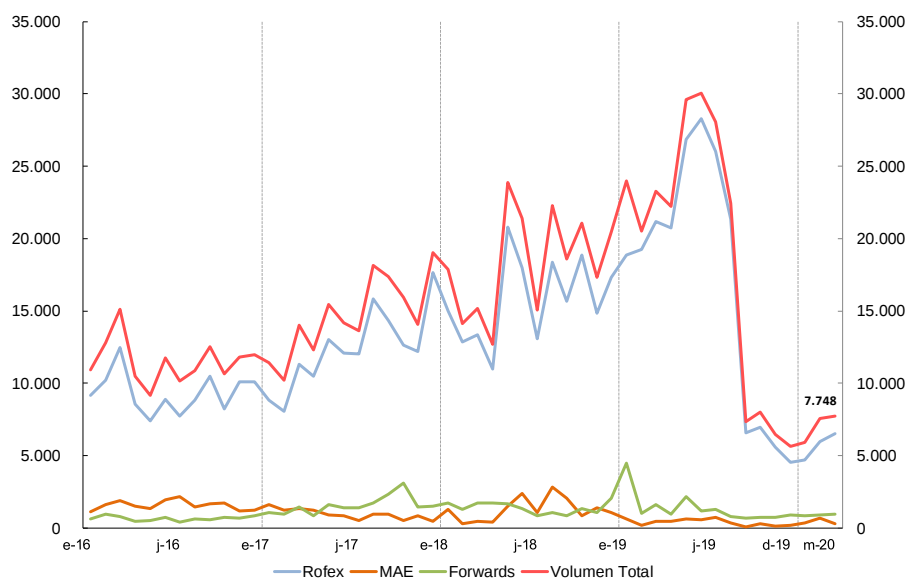
Gráfico III.3.2.3 Mercado a Término
Posición a término de las entidades
 Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 7.748 millones en marzo, equivalentes a USD 408 millones diarios. El total operado fue similar al mes previo, no obstante, disminuyó un 67% en forma interanual (ver Gráfico III.3.2.4). Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) representaron el 84% del volumen total a término.¹⁸

¹⁸ 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.

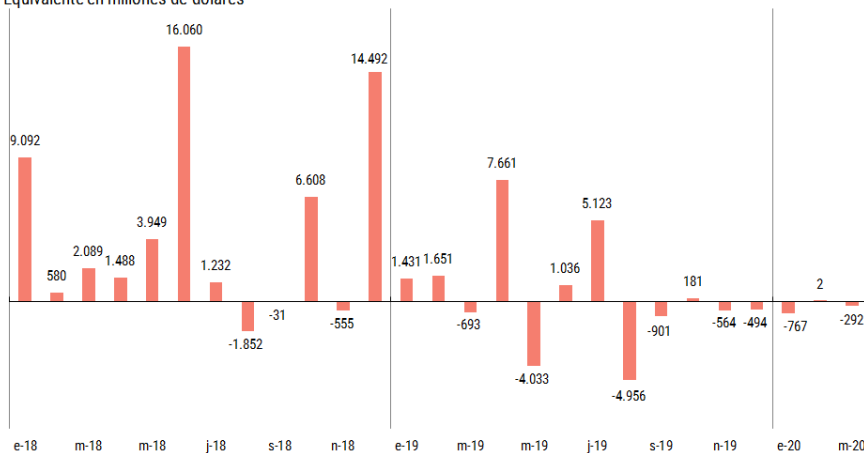
Gráfico III.3.2.4 Mercado a Término
Volumen total operado a término
 Equivalente en millones de dólares



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 marzo resultaron deficitarias en USD 292 millones (ver Gráfico III.3.3.1), que se explicó básicamente por los pagos netos de títulos de deuda y préstamos financieros por USD 345 millones, de los cuales unos USD 55 millones se efectuaron con fondos que ya se encontraban depositados en moneda extranjera ("canjes").

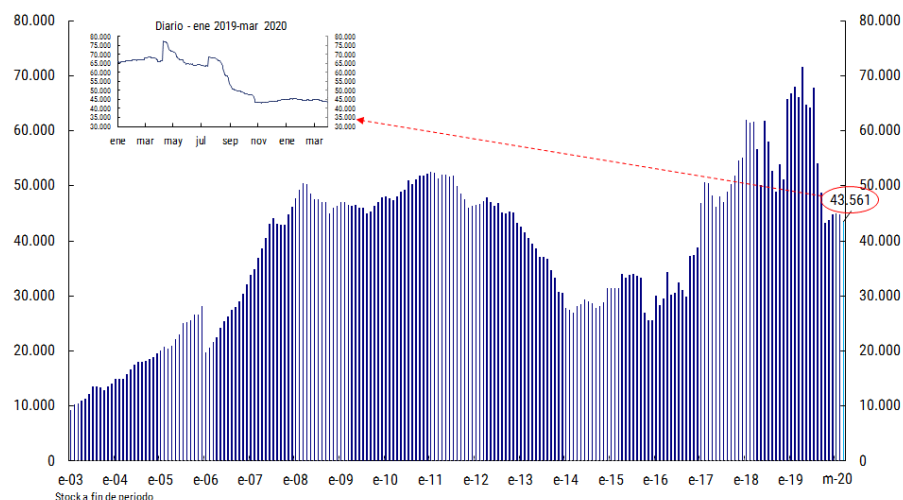
Gráfico III.3.3.1 Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA"
 Equivalente en millones de dólares



IV. Reservas internacionales del BCRA

En marzo, como consecuencia de los movimientos descriptos y la caída contable por tipo de pase y valuación por USD 223 millones, las reservas internacionales descendieron USD 1.229 millones, finalizando el mes con un stock de USD 43.561 millones.

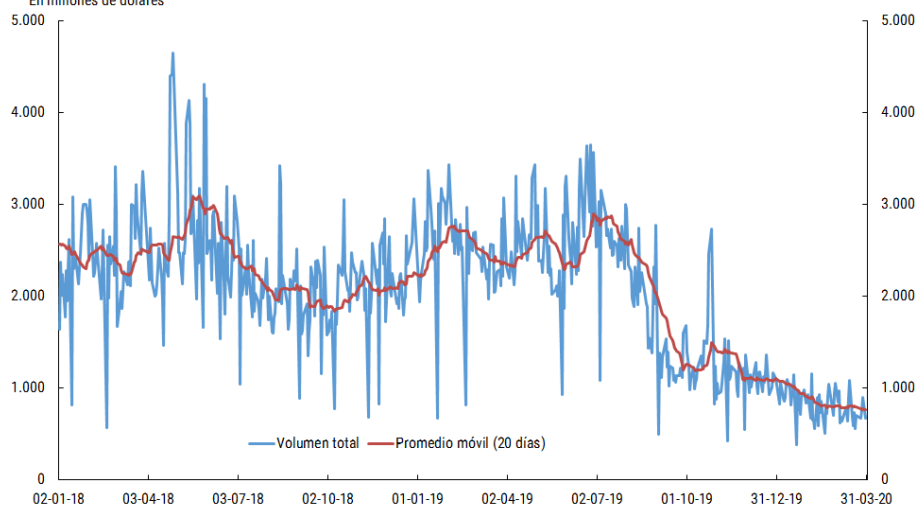
Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA
Equivalente en millones de dólares



V. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

En el marco de un mercado de cambios que actualmente opera con más regulaciones que en el pasado, el volumen operado en marzo fue de USD 14.167 millones, total que no mostró variaciones significativas respecto al mes previo, y que registró una caída de 68% en relación al mismo período del año anterior. Este total equivalió a un volumen diario de unos USD 750 millones (ver Gráfico V.1). El descenso interanual en el volumen estuvo explicado básicamente por las operaciones entre las entidades autorizadas y sus clientes (descenso de 69%) y por las operaciones entre entidades financieras y cambiarias (caída de 76%).¹⁹

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



¹⁹ 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 21%, y la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 8% restante (ver Gráfico V.2).²⁰

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 226 entidades, las primeras diez centralizaron el 87% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 94,6% del total operado con clientes (ver Gráfico V.3), seguido por el euro que centralizó 4,8% del total.

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

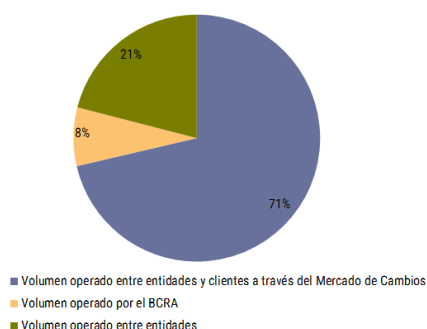
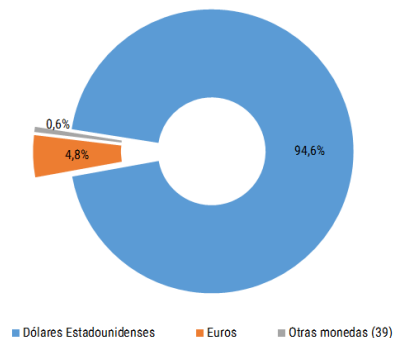


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Marzo de 2020



Por último, el 94,6% 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 5,4% restante (5,2% y 0,2%, respectivamente).

²⁰ 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 1.000 millones en marzo 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 110 millones para el mes analizado.