

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Enero de 2018



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Las operaciones en el Mercado de Cambios y el balance cambiario

Aspectos principales

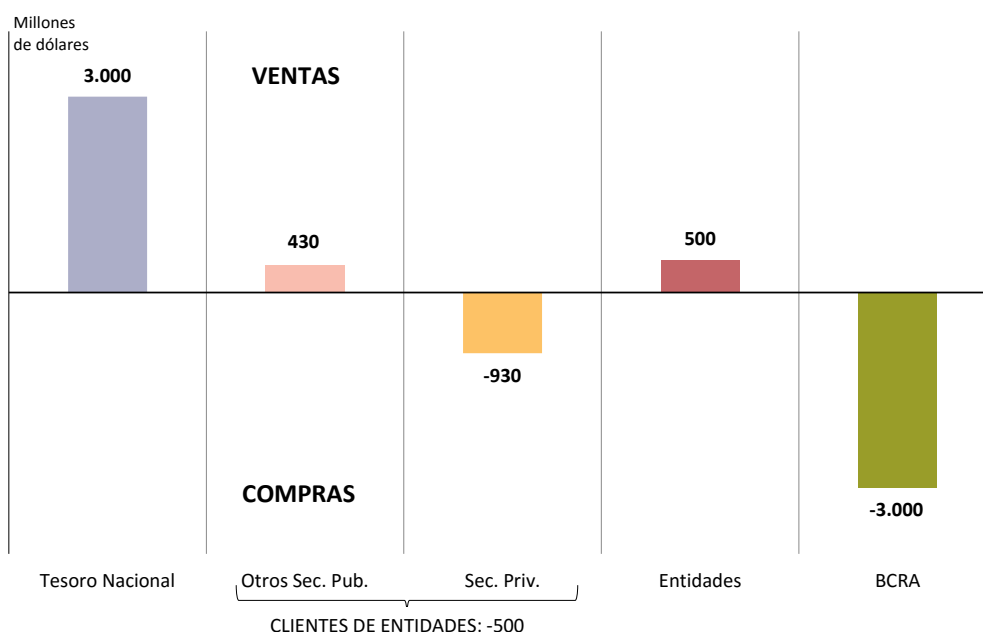
Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en enero de 2018

- ✓ El BCRA realizó compras de manera directa al Tesoro Nacional por un total de US\$ 3.000 millones. Por su parte, las entidades junto con el resto de los organismos del sector público vendieron US\$ 500 millones y US\$ 430 millones, respectivamente, que fueron adquiridos por clientes del sector privado a través del mercado de cambios.
- ✓ El volumen operado totalizó US\$ 51.994 millones (US\$ 2.363 millones en promedio diario), nivel que representó un nuevo máximo en la historia del mercado de cambios, superando en 4% el nivel del mes previo, explicado por sendos récords de las operaciones concertadas entre las entidades autorizadas, y entre éstas y sus clientes.
- ✓ Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.947 millones, como consecuencia básicamente de los egresos netos por las cuentas “Servicios” e “Ingreso primario” por US\$ 1.440 millones y US\$ 807 millones, respectivamente, levemente compensados por ingresos netos de la cuenta “Bienes” por US\$ 281 millones. Este superávit en “Bienes” fue resultado de cobros de exportaciones por US\$ 5.025 millones y pagos de importaciones por US\$ 4.744 millones.
- ✓ La cuenta capital y financiera del “Sector Privado No Financiero” (SPNF) registró egresos netos por US\$ 846 millones, mostrando una disminución de US\$ 1.137 millones con respecto a los valores registrados en el mismo mes del año 2017, cuya principal explicación fue la reversión en el resultado de las operaciones de compra-venta en el mercado secundario de entidades con títulos valores por US\$ 1.126 millones.
- ✓ Las operaciones de la cuenta capital y financiera del “Sector Financiero” resultaron en un superávit de US\$ 707 millones, explicado por una caída de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 640 millones y los ingresos netos de préstamos financieros y títulos de deuda por US\$ 188 millones, compensados en parte por el uso de fondos para la suscripción primaria de títulos valores por US\$ 120 millones.
- ✓ La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de US\$ 9.092 millones, destacándose los ingresos de moneda extranjera del Tesoro Nacional por la emisión de Bonos Internacionales por US\$ 9.000 millones (a cinco, diez y treinta años).
- ✓ Con estos movimientos, las reservas internacionales del BCRA se incrementaron en US\$ 6.969 millones durante el mes de enero, alcanzando un máximo histórico de US\$ 63.906 millones el 11.01.18, y cerrando con un stock a fin de mes de US\$ 62.024 millones.

I. Las operaciones en el Mercado de Cambios¹

En enero de 2018, el BCRA realizó compras de manera directa al Tesoro Nacional por un total de US\$ 3.000 millones. Por su parte, las entidades junto con el resto de los organismos del sector público vendieron US\$ 500 millones y US\$ 430 millones, respectivamente, que fueron adquiridos por clientes del sector privado a través del mercado de cambios (ver Gráfico I.1).

Gráfico I.1 | Resultado de operaciones por sector - Enero 2018



Notas aclaratorias

De acuerdo a lo dispuesto por la Comunicación “A” 6244, a partir del 01.07.17, entró en vigencia un nuevo ordenamiento que regula el mercado de cambios, y entre las modificaciones incorporadas, estableció que la información de los motivos (conceptos) de la operación deja de tener el carácter de declaración jurada, y pasa a ser requerida sólo con fines estadísticos. Esta situación condiciona la comparación histórica de las series por concepto.

Otra situación que se debe aclarar, sucede cuando se traen fondos del exterior, ya que se puede optar por recibir el equivalente en pesos (se efectúa una “operación de cambio”) o se puede solicitar la acreditación directa en una cuenta local en moneda extranjera (“operación de canje”). Si bien en ambos casos, el registro cambiario del ingreso se efectúa por el concepto al que corresponde la transferencia (signo positivo), la diferencia radica en que, en el caso del canje, se efectúa un segundo registro por igual monto con signo negativo por la acreditación de los fondos en la cuenta, similar a si se comprara la moneda extranjera (este segundo registro se incluye en una cuenta dentro de la cuenta financiera, sin que se reste el importe de la cuenta específica del ingreso). De manera análoga, un pago al exterior con moneda extranjera depositada, se

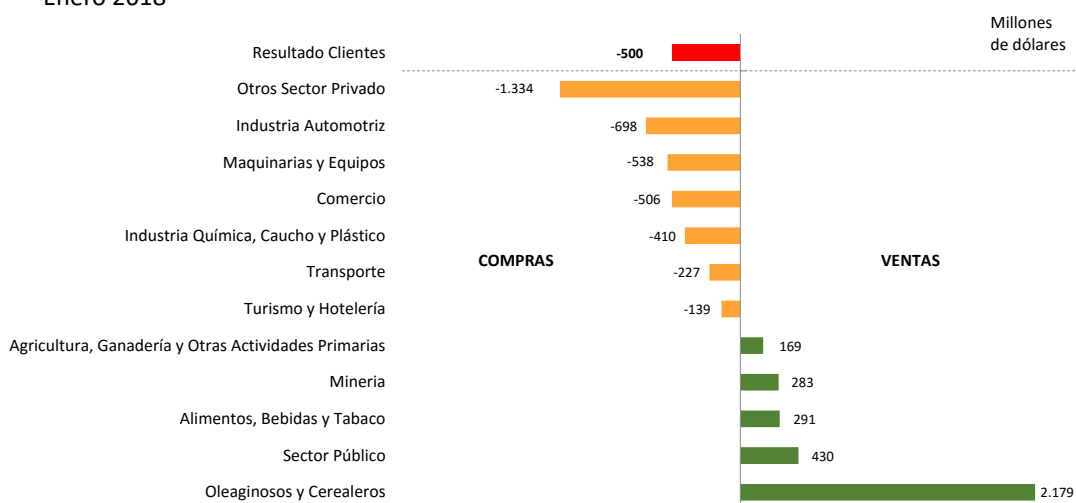
¹ En la página web del Banco Central (www.bcra.gob.ar), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado de Cambios (para ver serie estadística [click aquí](#)), junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance 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](#)).

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.

Tomando en consideración lo expuesto en las “Notas Aclaratorias” precedentes, y los efectos que esto genera en la lectura de la información, se desagregó el resultado de las operaciones de cambio de las entidades con sus clientes a nivel sectorial, para distinguir a los compradores netos de los vendedores netos (ver Gráfico I.2). De este análisis surge que los principales sectores compradores en términos netos fueron las personas físicas (incluidas dentro de “Otros del sector privado”) y los sectores importadores netos, como el sector “Industria Automotriz”, seguidas por los sectores “Maquinarias y equipos”, “Comercio” e “Industria Química, Caucho y Plástico” (estos cuatro sectores concentraron el 63% de los pagos de importaciones de bienes cursados en enero a través del mercado).

El déficit fue fondeado, parcialmente, por quienes vendieron moneda extranjera en forma neta, entre los que se destacó el sector “Oleaginosos y cereales”, seguido por los siguientes sectores: “Sector Público”, “Alimentos, bebidas y tabaco” y “Minería”.

Gráfico I.2 Entidades con clientes por sector en el Mercado de Cambios
Enero 2018



Analizando las operaciones de las entidades con sus clientes en base al concepto por el que se cursan las operaciones de cambio, el principal factor de explicación del resultado de enero fue la formación neta de activos externos del sector privado no financiero (ver Gráfico I.3) por US\$ 3.124 millones², valor que se ubicó entre los máximos desde la flexibilización del mercado. Si bien el componente más importante de este total fueron las compras netas de billetes por US\$ 1.606 millones, las mismas mostraron un descenso de US\$ 835 millones respecto a lo observado al mes previo. En cambio, las transferencias netas de residentes al exterior por US\$ 1.518 millones, fueron la explicación del citado pico. Es importante destacar en este punto que, de estas transferencias al exterior, aproximadamente US\$ 854 millones salieron directamente de cuentas locales en moneda extranjera, sin generar efecto en el mercado de cambios.

Otros factores de explicación de las compras netas fueron los egresos netos por “Servicios” por US\$ 1.359 millones, dentro de los cuales se destacaron los consumos de residentes por viajes, pasajes y otros pagos al

² Ver cuadro 7. “Formación de activos externos del sector privado no financiero”, que se encuentra en la serie “Estadísticas del Mercado de Cambios” (para ver la serie estadística [click aquí](#)).

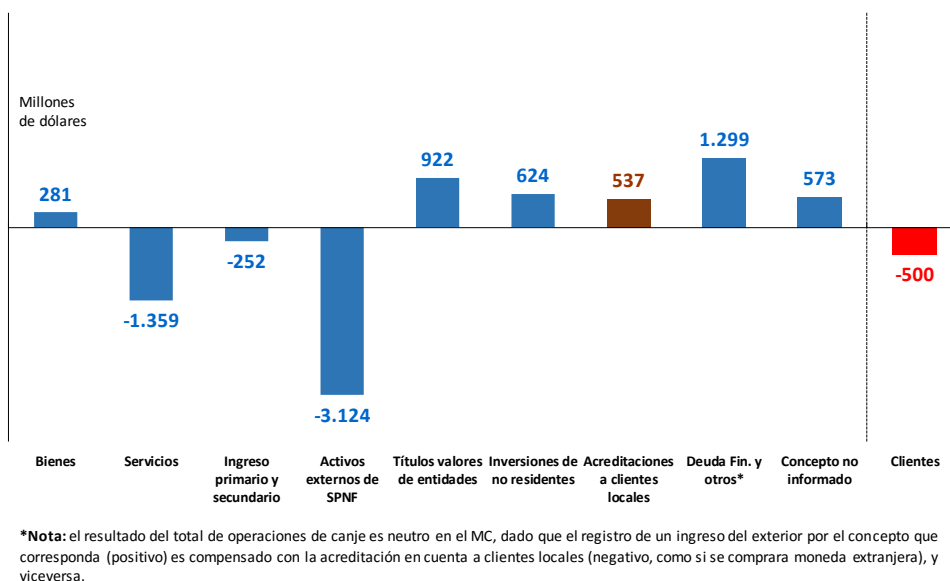
exterior por el uso de tarjetas (se recomienda ver el Apartado 1 de la sección Servicios donde se explica cómo se descomponen estos pagos y cómo se estiman las cuentas “Viajes” y “Pasajes” en nuestro país) que se acentúan en la temporada estival, y los pagos netos por “Ingreso primario y secundario” que totalizaron US\$ 252 millones.

En contraposición, entre las fuentes más importantes del mercado de cambios, se destacaron los ingresos netos por la operatoria de títulos valores de las entidades por US\$ 922 millones (incluye suscripciones primarias y operaciones del mercado secundario), los ingresos netos del exterior y liquidaciones de préstamos financieros y títulos de deuda por US\$ 843 millones³, y los de inversiones de no residentes por US\$ 624 millones. Asimismo, se observaron ventas de moneda extranjera de otros organismos del sector público por unos US\$ 450 millones, originados principalmente en la toma de préstamos con organismos internacionales, incluidas en la cuenta “Deuda financiera y otros” del Gráfico I.3.

Por su parte, las operaciones por “Bienes” totalizaron ingresos netos por US\$ 281 millones, como consecuencia de cobros de exportaciones por US\$ 5.025 millones (descenso interanual de 1%) y pagos de importaciones por US\$ 4.744 millones (aumento interanual de 18%).

Las operaciones en las que los clientes no informan el concepto (equivalentes al 3% del volumen total del mercado) representaron un ingreso neto de US\$ 573 millones, asociados principalmente a repatriaciones de fondos de residentes desde cuentas propias en el exterior y a ingresos por servicios prestados en el exterior.

Gráfico I.3 Mercado de Cambios - Clientes - Enero 2018

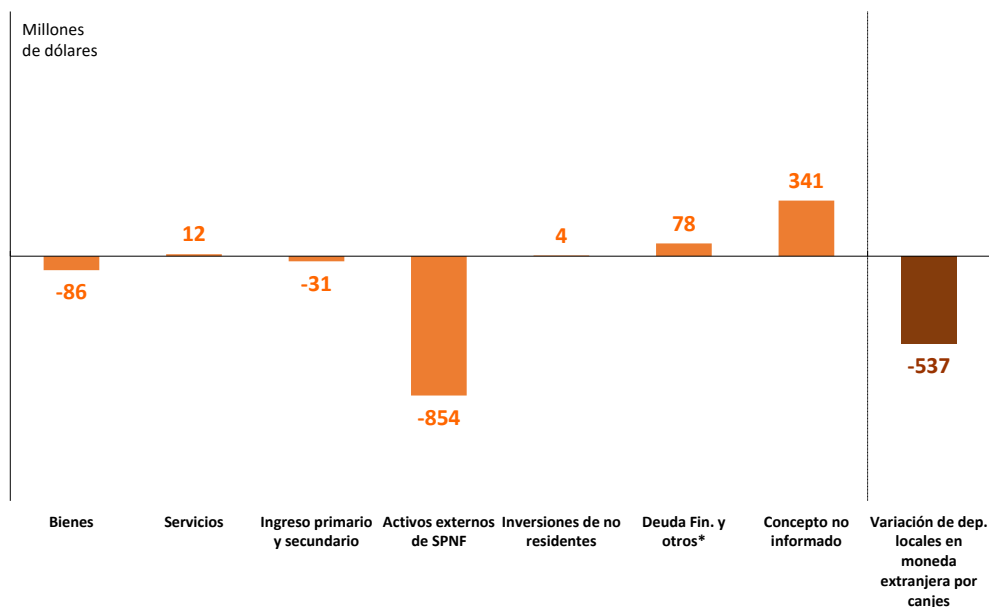


En lo que respecta a las operaciones de canje, que implican un cambio de las tenencias de instrumentos en moneda extranjera entre cuentas locales y cuentas en el exterior, en enero se registraron diversos movimientos que generaron una salida neta de fondos. En efecto se registró una baja en los depósitos en moneda extranjera por US\$ 854 millones para formación de activos externos, como también pagos de importaciones de bienes (US\$ 86 millones). En sentido inverso, se registraron ingresos sin concepto informado (US\$ 341 millones) y por deuda financiera (US\$ 78 millones). Como consecuencia, las operaciones de canje implicaron una salida neta de fondos

³ Este resultado 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 que se estima en unos US\$ 400 millones para el mes de enero de 2018 (Ver ítem de memorandum del cuadro 1. “Compras netas de billetes y divisas a clientes” que se encuentra en la serie “Estadísticas del Mercado de Cambios” [click aquí](#)). 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.

al exterior por un total de US\$ 537 millones (ver Gráfico I.4). Cabe señalar que, como se señaló en las “Notas Aclaratorias” ese importe aparece con signo contrario en el Gráfico I.3, justamente para compensar el efecto de esas operaciones en el resultado del mercado de cambios.

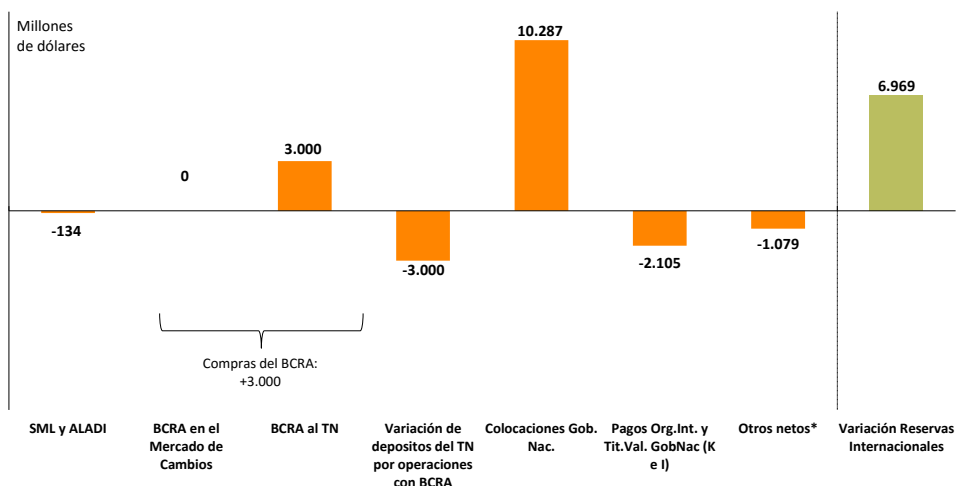
Gráfico I.4 Variación neta de depósitos locales por operaciones de canje



***Nota:** Las operaciones de canje generan un impacto directo en los depósitos locales en moneda extranjera del sistema

Por otra parte, el BCRA, en adición a las compras en forma directa al Tesoro Nacional por US\$ 3.000 millones, efectuó pagos 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\$ 134 millones (ver Gráfico I.5).

Gráfico I.5 Variación de Reservas internacionales del BCRA - Enero 2018



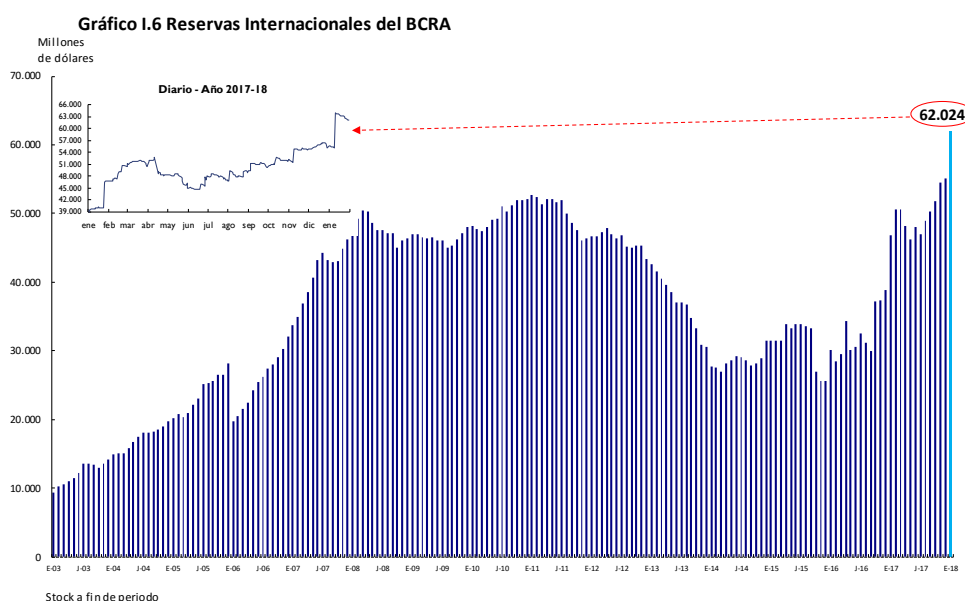
***Nota:** Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera no incluidos en otro concepto, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, movimientos en cuentas del Tesoro Nacional y operaciones propias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

Durante el primer mes del año, el principal factor del aumento de las reservas internacionales fueron los ingresos de moneda extranjera del Tesoro Nacional por colocaciones de bonos en el mercado internacional (a cinco, diez y treinta años) por un total de US\$ 9.000 millones, dado que las emisiones de Letras del Tesoro Nacional

(LETES) por US\$ 1.287 millones⁴ cubrieron los vencimientos de colocaciones pasadas (US\$ 1.250 millones). Parte de estos fondos fueron utilizados para afrontar los vencimientos de capital e intereses con organismos internacionales y tenedores de otros títulos denominados en moneda extranjera por unos US\$ 860 millones⁵.

Por último, se destacó en el mes el descenso en las cuentas corrientes en dólares de los bancos en el Banco Central, como consecuencia de la caída de depósitos del sector privado no financiero ya comentada en esta sección.

Con estos movimientos, las reservas internacionales del BCRA se incrementaron en US\$ 6.969 millones durante el mes de enero, alcanzando un máximo histórico de US\$ 63.906 millones el 11.01.18, y cerrando con un stock a fin de mes de US\$ 62.024 millones (ver Gráfico I.6).



II. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios⁶

El volumen operado en el mercado de cambios⁷ totalizó US\$ 51.994 millones en enero de 2018 (US\$ 2.363 millones en promedio diario), nivel que representó un nuevo máximo en la historia del mercado de cambios, superando en 4% el récord del mes previo, explicado por sendos récords de las operaciones concertadas entre las entidades autorizadas, y entre éstas y sus clientes (Ver gráfico II.1). En el mes bajo análisis, las operaciones

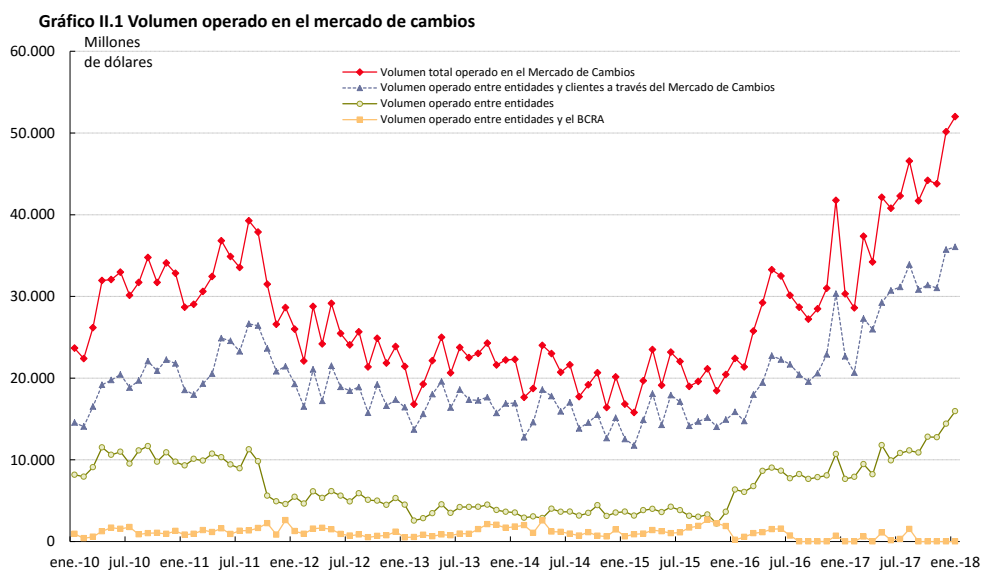
⁴ Además, sin registro inicialmente en el balance cambiario, se efectuaron colocaciones de LETES denominadas en dólares y suscriptas en pesos por el equivalente a US\$ 544 millones. Estas operaciones no están incluidas en el Balance cambiario al momento de la suscripción por no estar involucrado un movimiento en moneda extranjera en este momento inicial. Sí se incluye al momento del vencimiento, el pago en moneda extranjera efectuado por el Tesoro Nacional.

⁵ Este número contempla los cobros intra sector público por tenencias de bonos.

⁶ 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](#)).

⁷ Incluye el volumen operado por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes, entre entidades autorizadas, y entre éstas y el BCRA. Se recuerda que se considera como el volumen operado entre las entidades y el BCRA, el valor absoluto del saldo neto diario, a los fines de contabilizar exclusivamente las operaciones de cambio contra pesos, apuntando a eliminar del análisis, las operaciones en los que hay cambios de instrumento sin diferencia en el tipo de cambio pactado, por ejemplo, para el caso de los canjes.

entre las entidades y sus clientes⁸ concentraron el 69% del total operado en el mercado de cambios (seis puntos porcentuales menos que en enero de 2017), mientras que la operatoria entre las entidades agrupó el 31% restante.



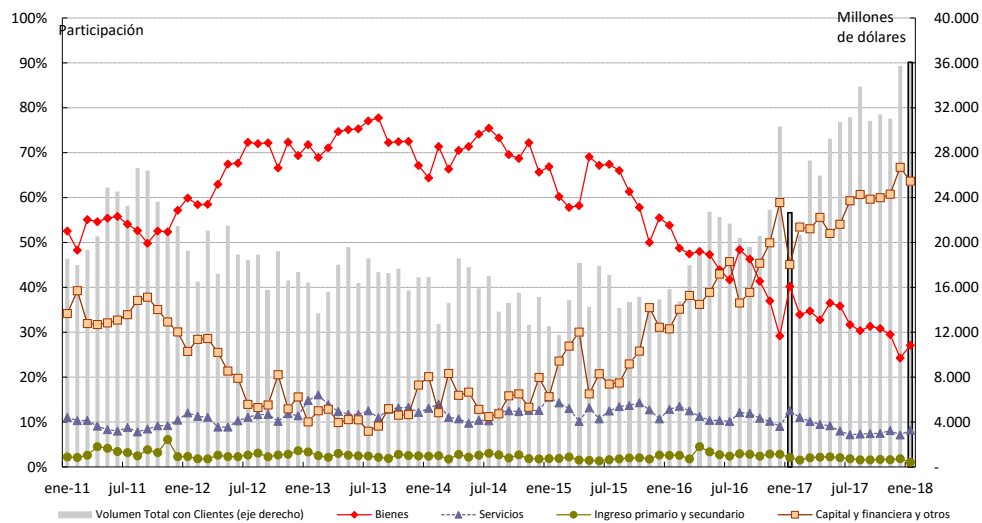
En el marco de un mercado más dinámico y sin restricciones, las negociaciones cambiarias entre los bancos y otras entidades financieras y cambiarias van ganando terreno cerrando enero con un volumen récord de US\$ 15.941 millones. En cuanto a la distribución de este total por tipo de entidad, poco más de la mitad se concentró en los bancos privados extranjeros (51,6%), mientras que los bancos privados nacionales centralizaron un 43% del total, quedando el 5,5% restante repartido entre los bancos públicos (5% de participación) y las casas y agencias de cambio (0,5%).

Por su parte, el volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes también totalizó US\$ 36.053 millones, equivalente a un aumento de 70% en términos interanuales. A pesar del aumento en la cantidad de entidades autorizadas en los últimos meses, esta operatoria continuó centralizada en un reducido grupo: de las 101 que operaron en cambios en el mes, las 10 primeras (todos bancos) concentraron el 81% de esta operatoria.

Analizando la evolución del volumen operado con clientes de acuerdo a la participación de los principales rubros, se observó que los conceptos incluidos en el rubro “Capital y financiera y otros” registraron un aumento de participación de diecinueve puntos porcentuales respecto a enero de 2017 (ver Gráfico II.2), en detrimento de las operaciones por el resto de los conceptos (“Bienes”, “Servicios e “Ingreso primario y secundario” con caídas de trece, cuatro y un punto porcentual, respectivamente). Las operaciones del rubro “Capital y financiera y otros” cerraron el mes acumulando el 64% del volumen operado con clientes, principalmente debido a la incidencia de las operaciones por títulos valores, por los movimientos de préstamos financieros y por las inversiones de no residentes (ver Gráfico II.2), seguidas por “Bienes” y “Servicios” que tuvieron participaciones sobre el total de 27% y 8%, respectivamente.

⁸ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas y sus clientes, el registro por la suscripción de Letras del Banco Central y las operaciones de canjes de clientes con el exterior que totalizaron unos US\$ 2.300 millones en Enero de 2018.

Gráfico II.2 Volumen con clientes en el Mercado de Cambios y participación por rubro



La distribución de la operatoria con clientes por tipo de entidad continuó liderada por la banca privada extranjera, que centralizó el 68,1%, triplicando prácticamente el volumen de la banca privada nacional que concentró el 22,7%, mientras que la banca pública (8,7%) y las casas y agencias de cambio (0,5%) se quedaron con el 9,2% restante.

Por último, el 97,5% de las operaciones cursadas entre las entidades y sus clientes se concertaron contra dólares estadounidenses, mientras que el resto se distribuyó en operaciones en euros (2,2%) y en otras 42 diferentes monedas (0,3%).

II) Balance cambiario⁹

III) a. La cuenta corriente cambiaria

En enero, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron deficitarias en US\$ 1.947 millones, como consecuencia básicamente de los egresos netos por las cuentas “Servicios” e “Ingreso primario” por US\$ 1.440 millones y US\$ 807 millones, respectivamente, levemente compensados por ingresos netos de las cuentas “Bienes” por US\$ 281 millones e “Ingresos secundarios” por US\$ 18 millones.

El déficit de la cuenta corriente del balance cambiario mostró un incremento de US\$ 1.270 millones en términos interanuales, explicado mayormente por los menores ingresos netos de la cuenta “Bienes” y los mayores pagos netos de la cuenta de “Servicios”.

⁹ El balance cambiario comprende las operaciones realizadas por entidades con clientes a través del mercado de cambios y las efectuadas de forma directa con reservas internacionales del Banco Central registradas en su evolución patrimonial.

Cuenta corriente cambiaria

En millones de dólares

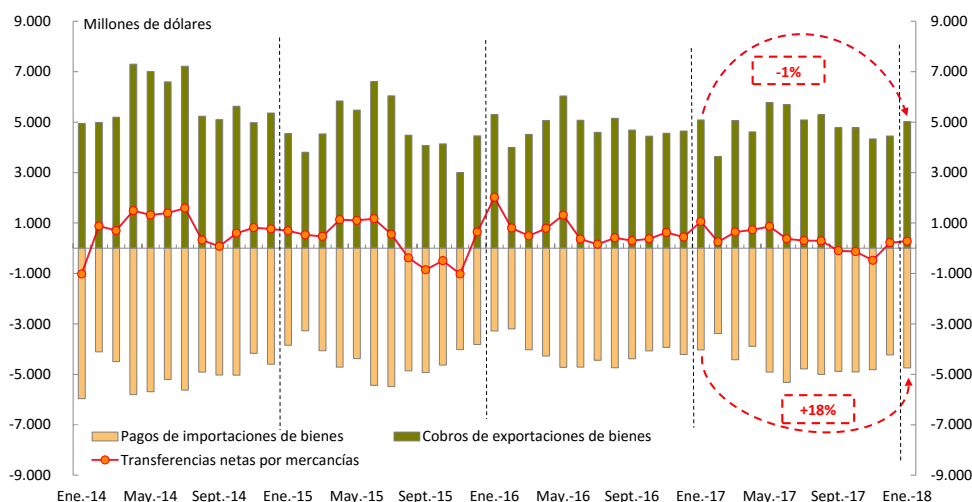
Fecha	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18
Cuenta corriente cambiaria	-677	-909	-811	-1.315	-961	-1.522	-1.388	-1.139	-1.595	-2.258	-2.713	-1.765	-1.947
Balance transferencias por mercancías	1.057	252	640	731	863	373	302	295	-97	-132	-476	220	281
Servicios	-1.151	-908	-833	-701	-762	-740	-970	-1.044	-913	-983	-951	-891	-1.440
Ingreso primario	-627	-277	-661	-1.377	-1.095	-1.190	-749	-413	-616	-1.173	-1.310	-1.118	-807
Ingreso secundario	44	24	43	32	33	34	29	24	31	30	24	25	18

Datos provisionales sujetos a revisión.

III) a.1. Bienes

Las operaciones por transferencias de bienes del balance cambiario registraron ingresos netos del exterior por US\$ 281 millones, como consecuencia de cobros de exportaciones por US\$ 5.025 millones y pagos de importaciones por US\$ 4.744 millones (ver Gráfico III.1). Respecto del comportamiento en relación al mismo periodo del año previo, los cobros de exportaciones de bienes mostraron un descenso de 1%, mientras que los pagos de importaciones de bienes un aumento de 18%.

Gráfico III.1 Transferencias por bienes



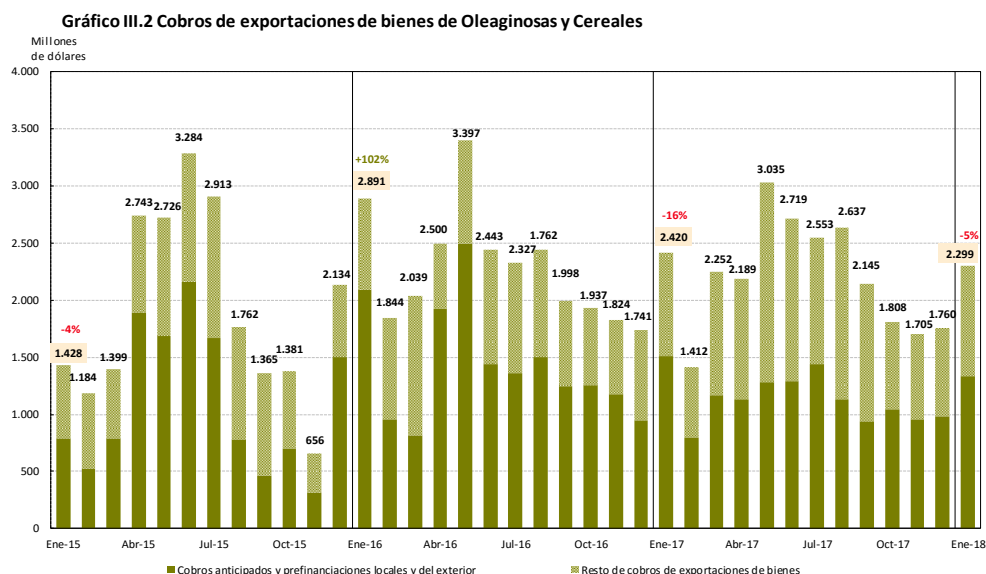
III) a.1.1. Cobros de exportaciones de bienes

El sector “Oleaginosas, aceites y cereales” registró ingresos por cobros de exportaciones de bienes por US\$ 2.299 millones en enero, observándose una disminución de 5% con respecto al mismo mes de 2017 (ver Gráfico III.2).

La caída interanual se explicó principalmente por menores ingresos de anticipos y prefinanciaciones del exterior, que totalizaron US\$ 771 millones en enero, exhibiendo una caída interanual de 32% (unos US\$ 360 millones). Esta baja fue parcialmente compensada por mayores ingresos de prefinanciaciones otorgadas por bancos

locales¹⁰, que sumaron US\$ 566 millones, mostrando una suba interanual del 51% (unos US\$ 200 millones). El resto de los cobros de exportaciones rondaron los US\$ 960 millones, 5% más que enero de 2017.

En cuanto a la relación entre exportaciones e ingresos de cobros por bienes del sector, se observó un total de liquidaciones a través del mercado de cambios por encima de las exportaciones por unos US\$ 480 millones, apenas US\$ 50 millones más que el exceso de liquidaciones sobre exportaciones evidenciado en enero 2017¹¹ (ver Gráfico III.3).



Por otro lado, las Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE)¹² totalizaron US\$ 1.615 millones en enero, presentando una caída interanual de 21%¹³, explicada básicamente por menores ventas externas de pellets de soja por unos US\$ 850 millones. En sentido contrario, hubo mayores ventas externas de maíz por unos US\$ 340 millones, cebada por unos US\$ 105 millones y biodiesel por US\$ 75 millones¹⁴, que compensaron, en parte, la baja.

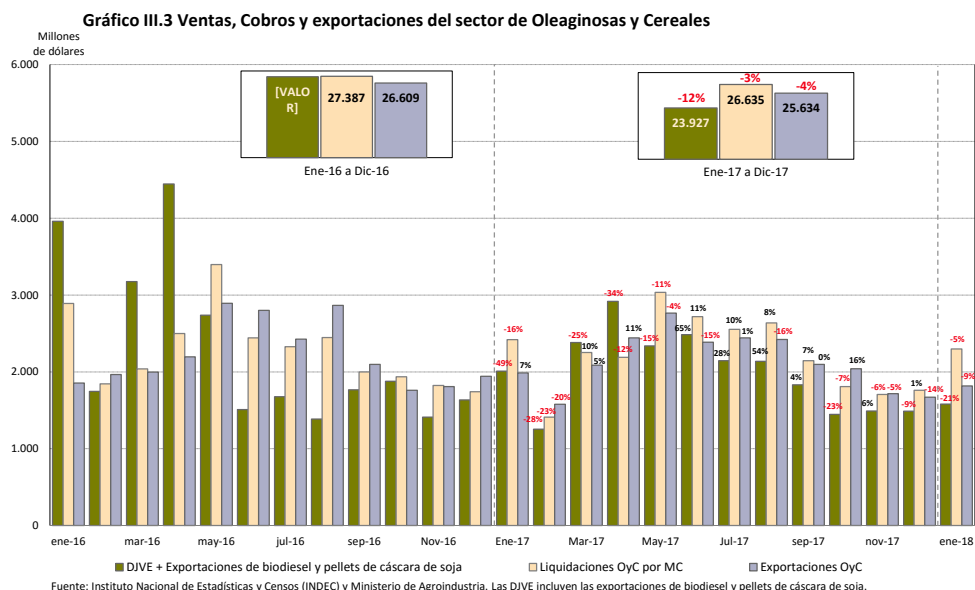
¹⁰ Dentro del conjunto de innovaciones normativas que incentivaron cambios en las decisiones de los exportadores, se hace hincapié en la ampliación en el uso de la capacidad prestable en moneda extranjera de los bancos locales (Comunicaciones “A” 5908 y “A” 6031) y, en el mismo sentido, la generación de una mayor capacidad prestable para el sector financiero (disminución de encajes - Comunicación “A” 5873), para explicar el incremento observado en las prefinanciaciones otorgadas por bancos locales.

¹¹ Para que la serie de exportaciones resulte comparable con la de liquidaciones por el Mercado de Cambios, se toma como base para el cálculo el valor total de embarques realizados por un mismo conjunto de empresas que se clasifican dentro del sector “Oleaginosas y Cereales”. Pese a que dichas empresas realizan la gran mayoría de los despachos de los productos del complejo, la evolución no necesariamente coincide de manera exacta con la mostrada por las exportaciones a nivel de productos.

¹² Las DJVE son declaraciones juradas a las que se encuentran sujetos los exportadores de los productos de origen agrícola comprendidos en la Ley 21.453. Son publicadas diariamente por el Ministerio de Agroindustria (Minagro). A los fines de reflejar con mayor precisión las ventas externas de los productos de origen agrícola, las DJVE aquí contempladas se ajustan considerando, adicionalmente, las exportaciones de biodiesel y de pellets de cáscara de soja, dos productos que no requieren DJVE.

¹³ Esta baja fue explicada por las variaciones negativas de cantidades de 23%, y variaciones positivas de precios de 1%.

¹⁴ A fines de septiembre 2017 la baja de los derechos antidumping impuestos por Europa permitió contrarrestar, en parte, la pérdida del mercado norteamericano que, incrementó los aranceles sobre el biodiesel argentino en agosto de 2017 (ubicándose entre 54,36% y 70,05%) como medida “antidumping” por una denuncia del National Biodiesel Board (NBB) de supuesto subsidio.



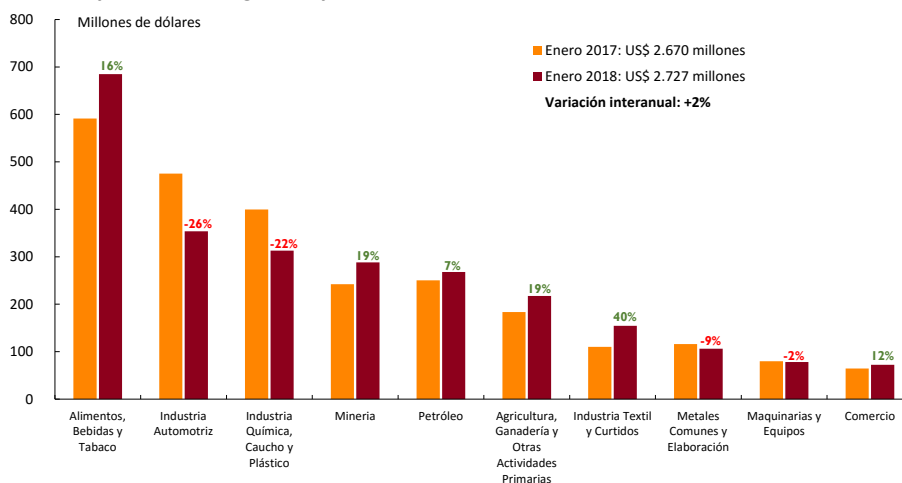
En cuanto a la comercialización interna, las compras a precio firme de soja¹⁵ continuaron levemente por encima de lo comercializado en la campaña previa (2015/16). Sin embargo, se remarca el retraso observado con respecto a campañas anteriores. Por su parte, el maíz y el trigo continuaron presentando un récord histórico de compras internas del sector exportador, explicado por un crecimiento significativo de la producción¹⁶ de estos cultivos, que luego se vio reflejado en un incremento significativo de sus ventas externas.

Por su parte, los cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron US\$ 2.727 millones en enero, evidenciando un aumento de 2% con relación al mismo mes del año 2017 (ver Gráfico III.4).

¹⁵ Es importante resaltar que la liquidación de divisas estuvo siempre relacionada con la compra de granos que luego serían exportados, ya sea en su mismo estado o como productos procesados, después de una transformación industrial.

¹⁶ El incremento considerable en las producciones fue consecuencia de la eliminación de las restricciones a las exportaciones y de los derechos de exportaciones. De esta manera, la comercialización interna de trigo al cierre del informe acumulaba 13 millones de toneladas, respecto de las 7,4 millones de toneladas acumuladas a fines de enero de 2017 (un 74% de aumento). Con respecto al maíz, las compras internas totales a fin de enero de 2018 acumulaban 26,8 millones de toneladas, frente a los 19,1 millones de toneladas compradas en el mismo período de 2017 (observándose un incremento de 40%). Asimismo, se alcanzó un récord histórico de comercialización interna para ambos cereales.

**Gráfico III.4 Cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores
(excluye sector "Oleaginosas y Cereales")**



A nivel sectorial, se observó que el ascenso en términos nominales fue liderado por el sector “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, que registró un aumento de 16% en sus ingresos por cobros de exportaciones respecto al mismo periodo del año previo, acompañado por los sectores “Minería” (suba de 19%) y “Industria Textil y Curtidos” (incremento de 40%), entre otros. En sentido inverso, los sectores “Industria Automotriz” y “Industria Química, Caucho y Plástico” moderaron dichas subas, registrando sendos descensos interanuales de 26% y 22%.

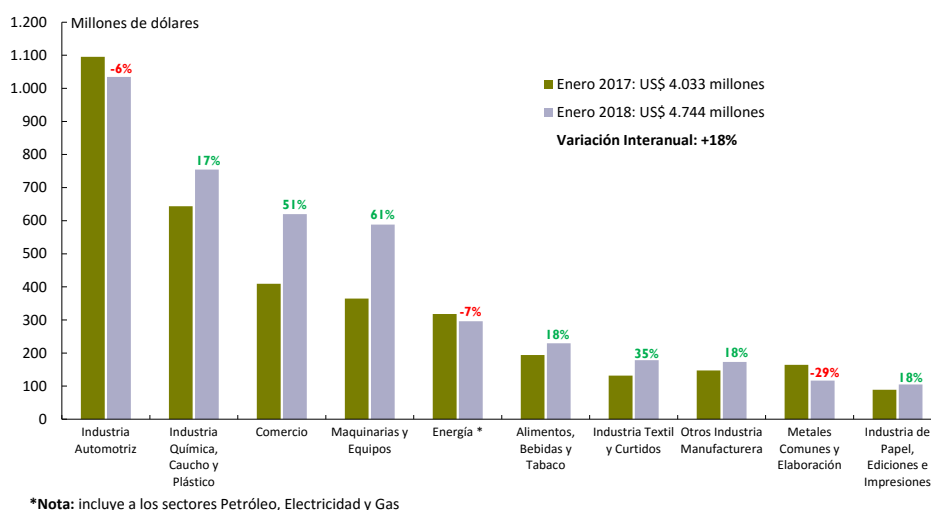
III) a.1.2. Pagos de importaciones de bienes

Los pagos de importaciones de bienes del balance cambiario totalizaron US\$ 4.744 millones en el primer mes de 2018¹⁷, nivel 18% superior al observado en el mismo mes del año 2017 (US\$ 4.033 millones).

En lo que respecta a la distribución sectorial, el aumento fue generalizado y liderado por los sectores “Maquinarias y Equipos”, “Comercio” e “Industria Química, Caucho y Plástico”. Por su parte, los sectores “Industria Automotriz”, “Energía” y “Metales Comunes y Elaboración” registraron leves descensos interanuales (ver Gráfico III.5).

¹⁷ No incluye las cancelaciones de importaciones efectuadas desde cuentas de residentes en el exterior.

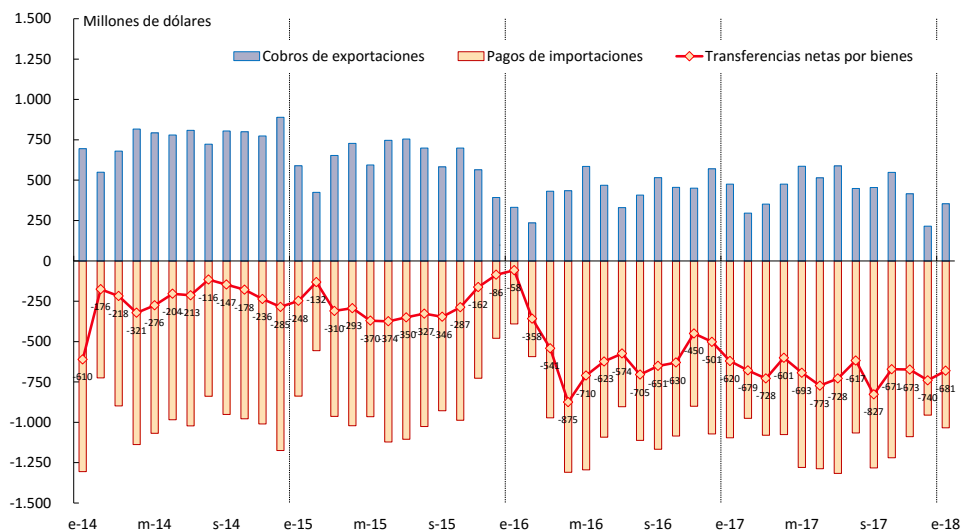
Gráfico III.5 Pagos de importaciones de bienes por sector



El sector “Industria Automotriz”, a pesar de que evidenció un descenso interanual del 6% en sus pagos de enero, continuó siendo el sector con mayores pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios. Sin embargo, dicha disminución en los egresos no compensó la fuerte caída de los ingresos por cobros de exportaciones que registró el sector, finalizando el mes con un aumento interanual de 10% sus pagos netos (ver gráfico III.6).

Lo antes mencionado se encuentra en línea con el aumento de 38% de las ventas de terminales a concesionarias de vehículos importados, por sobre el aumento de 7% en las exportaciones del sector (explicado por el aumento de 66% de automóviles y la caída de 25% de utilitarios, en ambos casos de producción local)¹⁸.

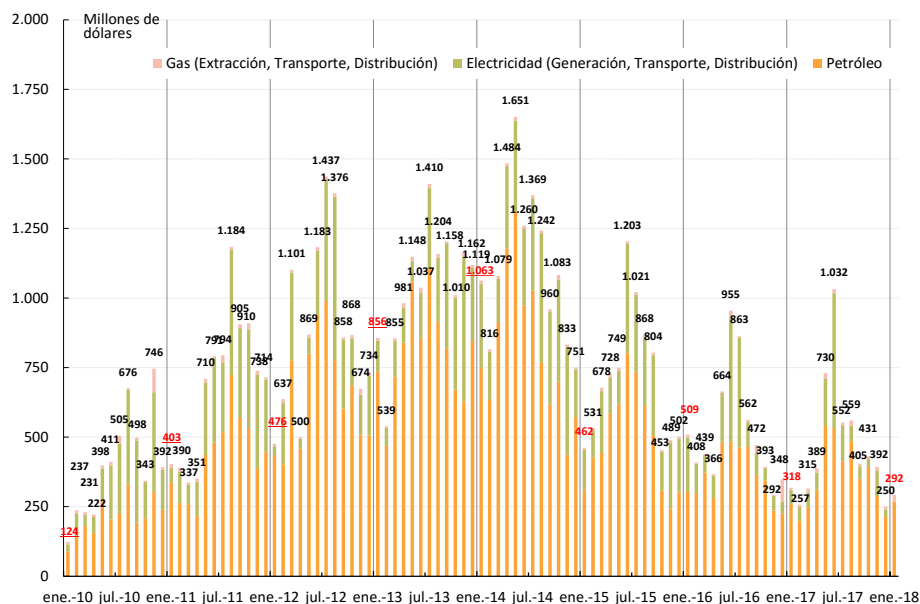
Gráfico III.6 Industria Automotriz. Transferencias por bienes



¹⁸ Fuente: Asociación de Fabricantes de Automotores (Adefa)

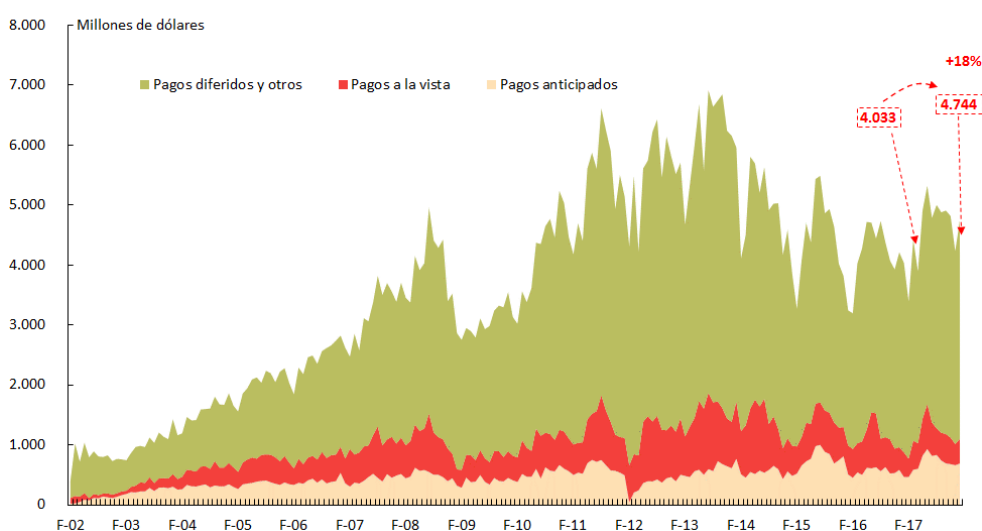
Por su parte, el sector “Energía” registró el enero con menor nivel de pagos por importaciones de bienes desde 2010, totalizando US\$ 296 millones (descenso interanual de 7%), explicado por el sector “Petróleo” (ver Gráfico III.7).

Gráfico III.7 Pagos de importaciones de bienes del sector "Energía"



Por último, analizando los egresos por importaciones de bienes del balance cambiario en función de la modalidad de pago utilizada (ver Gráfico III.8), el aumento interanual de los pagos observados en enero fue consecuencia de las subas de los pagos anticipados y diferidos (incrementos de 49% y 16%, respectivamente), mientras que los pagos a la vista mantuvieron el nivel del año previo.

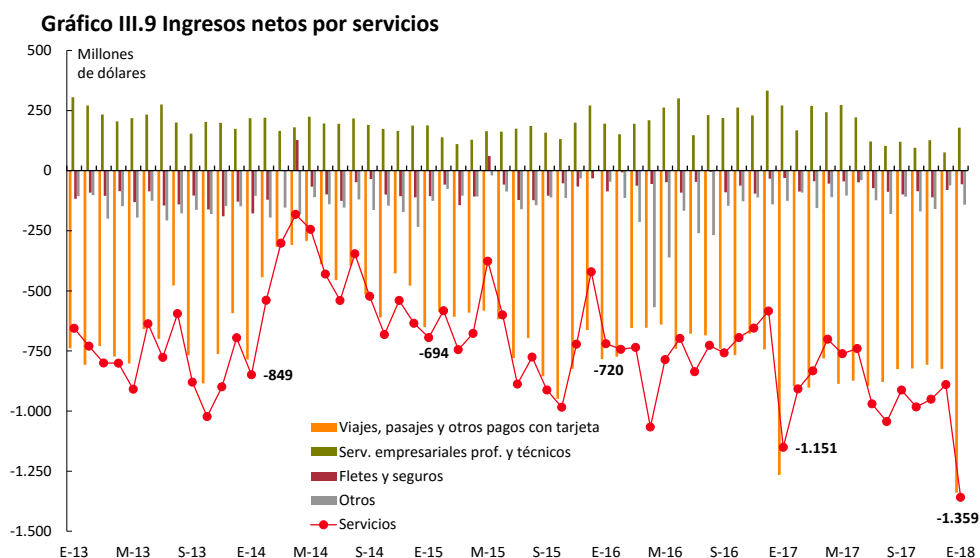
Gráfico III.8 Pagos de importaciones de bienes



III) a.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

Las operaciones registradas en concepto de servicios mostraron un aumento de casi US\$ 300 millones en su salida neta respecto a enero del año anterior, para totalizar egresos netos por US\$ 1.359 millones. Este resultado se explicó por los egresos netos de la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” por US\$ 1.339

millones¹⁹, “Fletes y Seguros” por US\$ 57 millones y por “Otros servicios” por US\$ 142 millones, compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por US\$ 179 millones (ver Gráfico III.9).

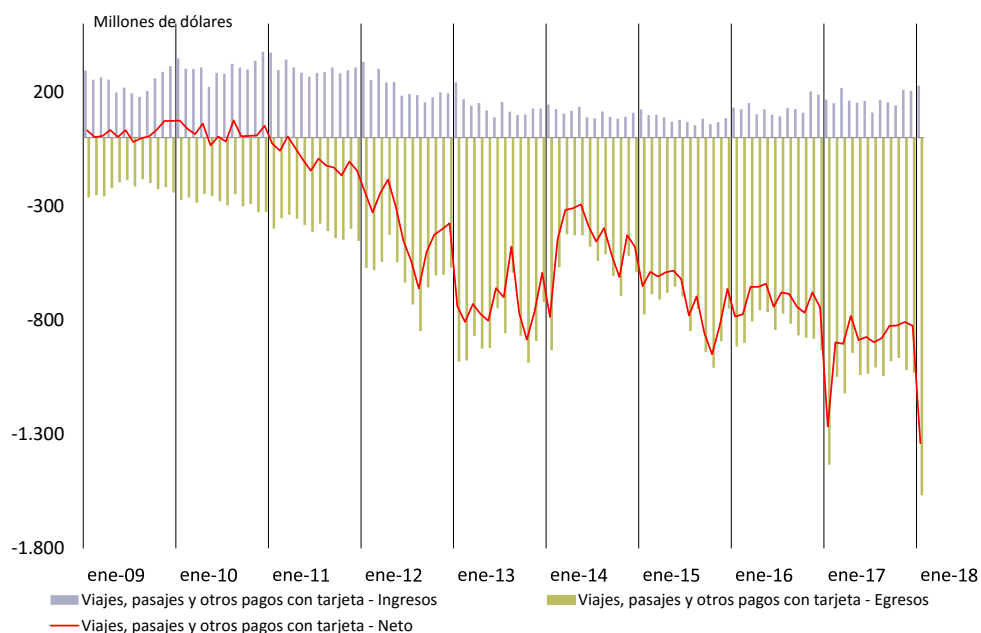


El déficit neto de la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” registró un incremento interanual de 6%, explicado por un crecimiento en monto de los egresos por encima del aumento en los ingresos (ver Gráfico III.10). En efecto, los ingresos brutos totalizaron US\$ 229 millones (variación de 37%), mientras que los egresos brutos mostraron un total de US\$ 1.567 millones (variación de 9%). **Se recomienda ver el Apartado 1 de esta sección donde se explica cómo se descomponen estos pagos y cómo se estiman las cuentas “Viajes” y “Pasajes” en nuestro país²⁰.**

¹⁹ 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.

²⁰ En la página web del Banco Central (www.bcra.gob.ar), se encuentra publicada una nueva serie desagregada de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” desde enero de 2016, junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos, (para ver el Anexo estadístico [click aquí](#)).

Gráfico III.10 Servicios. Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta



Apartado 1 / ¿Cuánto gastan los argentinos viajando al exterior? ¿Cuánto gastan los extranjeros que vienen al país?

En el “Informe del Mercado de Cambios y Balance Cambiario” del año 2017, se mostró que la cuenta “Viajes, Pasajes y otros pagos con tarjeta” resultó en compras netas de clientes por US\$ 10.700 millones de dólares. Esta cifra incluye un buen indicador de lo que los argentinos gastaron viajando, pero se pierde la mayoría de lo que los extranjeros gastaron en el país, en especial por el cambio de moneda en el mercado informal.

El dato que hay que mirar si se quiere saber el resultado de “Viajes y Pasajes” del país es el publicado por el INDEC junto con la balanza de pagos, que para el 2017 arrojaría una salida neta de unos US\$ 7.900 millones.

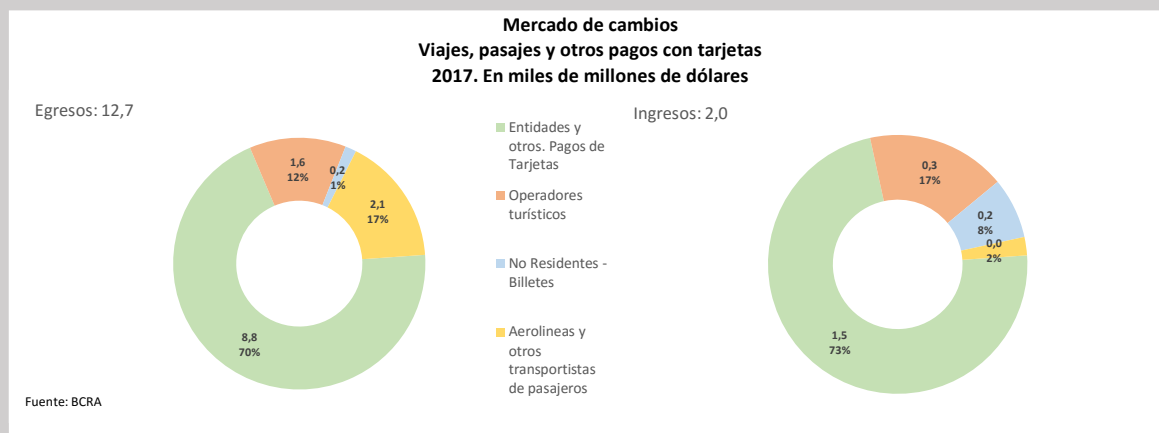
Otro aspecto a considerar es que parte del resultado del rubro “Viajes” en la balanza de pagos incluye compras de bienes durables de consumo. Se estima que un 40% de los gastos de argentinos en el exterior en 2017, alrededor de US\$ 4.000 millones, fueron en bienes, cuyo rubro principal es indumentaria, seguido por artículos del hogar y supermercados, mientras que el 60% restante es en servicios, como hoteles, transporte y restaurantes.

¿Qué operaciones se cursan por el mercado de cambios?

De los US\$ 12.700 millones comprados en el 2017 por “Viajes, Pasajes y otros pagos con tarjeta”, US\$ 8.800 millones fueron girados por entidades u otros para cancelar deuda con compañías internacionales emisoras de tarjetas (70% del total), US\$ 2.100 millones (17% del total) fueron comprados por compañías de transporte de pasajeros, US\$ 1.600 millones correspondieron a operadores turísticos (12% del total)²¹ y US\$ 200 millones fueron las compras de billetes de no residentes.

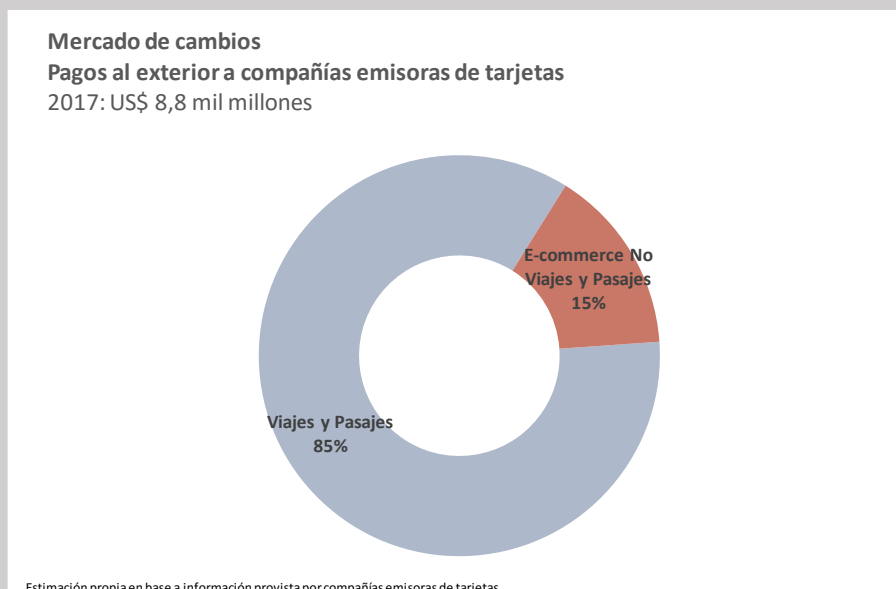
²¹ Incluyen pagos por hospedajes, excursiones, entradas y pasajes.

Por el lado de las ventas de moneda extranjera por US\$ 2.000 millones, casi tres cuartas partes fueron concertadas por empresas locales emisoras de tarjetas por cobros de créditos generados por tarjetas del exterior (US\$ 1.500 millones), US\$ 300 millones fueron los ingresos de operadores turísticos y US\$ 200 millones fueron las ventas de billetes de no residentes en el mercado de cambios (**exclusivamente en el mercado de cambios, sin incluir las que se cursan por canales alternativos**).



Primer punto importante. **No todo lo que se gira al exterior para cancelar con emisoras internacionales de tarjetas está vinculado a viajes, ya que una porción corresponde a la cancelación de bienes o servicios contratados en línea por el argentino sin que se traslade al exterior**, como por ejemplo, entretenimiento, informática, suscripciones, bienes “puerta a puerta”, etcétera, es decir, e-commerce que no está vinculado a un viaje, sin que exista la posibilidad de distinción para la entidad que presenta la información cambiaria ante el Banco Central.

En base a información de empresas emisoras de tarjetas, se estima que de lo girado al exterior en 2017 para saldar deudas de tarjetas, un 85% correspondió a gastos vinculados con viajes de argentinos en el exterior y **el 15% restante a bienes o servicios recibidos por argentinos sin haber viajado (US\$ 1.300 millones)**.



Asimismo, se estima que en 2017 los argentinos gastaron en el exterior unos US\$ 2.000 millones de billetes en moneda extranjera, de los cuales se asume que la mitad fue comprada el mismo año (incluida en la estadística cambiaria en la formación de activos externos del sector privado).

En definitiva, excluyendo las compras efectuadas con tarjetas no vinculadas a viajes por US\$ 1.300 millones y sumando la estimación de uso de billetes de residentes por US\$ 1.000 millones, se puede decir que en el 2017 los argentinos realizaron compras brutas a través del mercado de cambios para viajes por unos US\$ 12.300 millones, **lo que hace un déficit neto cambiario de “Viajes y Pasajes” por US\$ 10.400 millones en 2017.**

¿Cómo se mide el resultado total de Viajes y Pasajes en Argentina?

Para responder, se trabajó junto a funcionarios del Ministerio de Turismo y del INDEC, encargado de la publicación de las estadísticas del comercio exterior y de la balanza de pagos.

Formando parte de los servicios de la cuenta corriente de la balanza de pagos, se encuentran los rubros “Pasajeros” (componente de transporte) y “Viajes”.

El rubro “Pasajeros” mide el proceso de llevar personas, por cualquier medio de transporte, de una localidad dentro de un territorio económico a otra fuera del mismo. El dato se obtiene de una encuesta empresarial complementada con estimaciones de la cantidad de personas transportadas y el precio de los pasajes correspondientes

El rubro “Viajes” comprende los servicios (alojamiento, alimentación, transporte interno, excursiones) y los bienes que los viajeros adquieren en países que no son de su residencia, durante su estancia por períodos menores a un año.

Las estimaciones se realizan sobre la base del número de pasajeros no residentes salidos y de residentes entrados al país en base a datos de la Dirección Nacional de Migraciones, y el número de noches pernoctadas y un gasto promedio estimado por persona por país a partir de la Encuesta de Turismo Internacional.

Debe considerarse que, además de los bienes perecederos comprados durante la estadía, los objetos valiosos y los bienes de consumo duraderos también se incluyen en “Viajes”, sin incluirse en “mercancías generales”. De acuerdo a datos provistos por compañías de tarjetas, se estima que el 40% de los gastos de argentinos estando en el exterior corresponden a bienes (US\$ 4.000 millones), de los cuales el rubro principal es indumentaria, seguido por artículos del hogar y supermercados. No se cuenta con una estimación de la desagregación de las compras de bienes de extranjeros en Argentina.

En una estimación propia para la balanza de pagos de 2017, se espera que el débito de “Viajes” de argentinos al exterior ronde los US\$ 10.600 millones y de “Pasajeros” sea alrededor de US\$ 2.800 millones (débito total de US\$ 13.400 millones).

Asumiendo que todos los movimientos cambiarios están incluidos en la estimación de la balanza de pagos, la diferencia de US\$ 1.000 millones con los egresos cambiarios se puede explicar por el uso de activos externos atesorados (billetes o cuentas del exterior), cuyo uso no tiene un registro en el mercado de cambios. Estas cifras implican que **en la estadística del mercado de cambios se estaría captando más del 90% de los pagos totales vinculados a viajes y pasajes efectuados por argentinos.**

Por el lado de los gastos de no residentes visitando Argentina, se estiman ingresos por US\$ 5.000 millones en “Viajes” y US\$ 500 millones por “Pasajeros” (total de US\$ 5.500 millones).

Aquí es donde se observa la mayor diferencia, ya que **los ingresos cambiarios vinculados a viajes sólo representaron un 36% de los cobros totales de argentinos por servicios brindados a no residentes.**

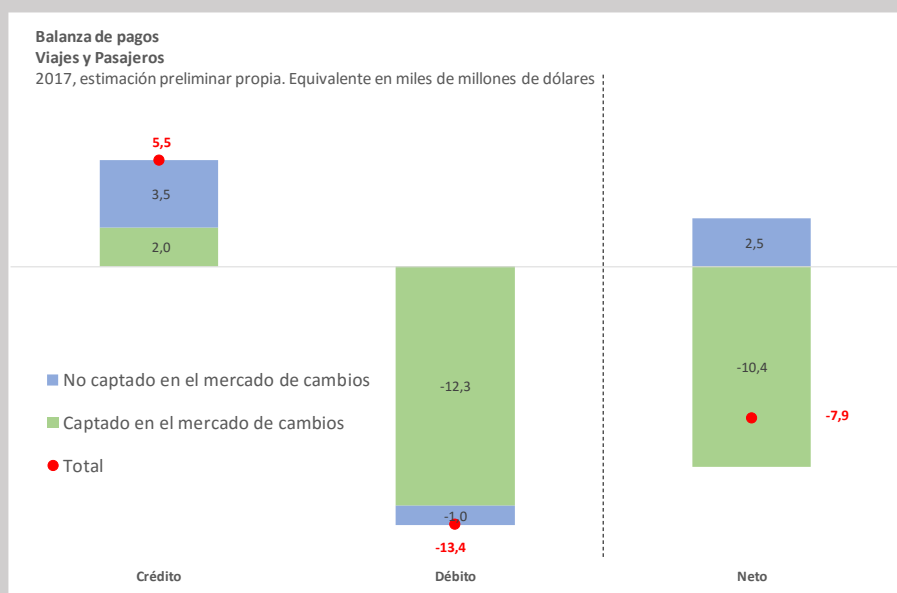
Los US\$ 3.500 millones no captados en la estadística cambiaria corresponden al cobro de residentes en moneda extranjera, o por el cambio de billetes que efectúan en Argentina los no residentes por canales alternativos al mercado de cambios (hoteles, agencias u otros canales informales).

En este punto, el Banco Central estuvo tomando medidas para brindar mayor competencia y transparencia al mercado de cambios, mediante la incorporación de nuevos y diversos oferentes y así facilitar el acceso al cambio, en particular para los turistas extranjeros.

En síntesis, a la hora de analizar el resultado de “Viajes y Pasajes” del país, deben tenerse en cuenta los cobros y pagos que se realizan por fuera del mercado de cambios, en especial porque se estima que el argentino recurre casi en su totalidad al mercado de cambios para cancelar los servicios vinculados a sus viajes, pero el no residente utiliza en su mayoría canales alternativos.

En el 2017, del neto preliminar de “Viajes” y “Pasajeros” de la balanza de pagos por US\$ 7.900 millones, en el mercado de cambios se captaron compras netas de residentes por US\$ 10.400 millones, mientras que US\$ 2.500 millones correspondieron a los cobros netos de servicios prestados a no residentes no liquidados a través del mercado de cambios.

Además, se debe considerar que dentro del resultado del rubro “Viajes” de la balanza de pagos se encuentran compras de bienes durables de consumo, incluidas junto con bienes perecederos e indumentaria, entre otros, en las compras de bienes de argentinos en el exterior estimada en US\$ 4.000 millones para 2017, no contando con una estimación para los gastos en bienes de extranjeros en Argentina.



Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario tuvieron una salida neta de US\$ 807 millones, total que se descompone en pagos netos de “Intereses” por US\$ 751 millones, y de “Utilidades y Dividendos y otras rentas” por US\$ 55 millones.

En lo que respecta a movimientos por intereses, en enero los mismos estuvieron explicados principalmente por las erogaciones de “Sector público y BCRA”, que representaron el 87% de los pagos netos, sumando US\$ 654 millones, total que se descompone en egresos por US\$ 1.295 millones y cobros por US\$ 640 millones (destacándose en los pagos, los relacionados a los servicios de Bonos Discount y Bonar 22, 25 y 27, de los cuales la totalidad de los Bonar y parte de los Discount se encontraban en cartera del BCRA).

Los giros brutos de utilidades y dividendos a través del mercado de cambios totalizaron US\$ 47 millones (Gráfico III.11), nivel mínimo desde diciembre de 2015 y que mostró una disminución de 18% respecto a enero de 2017. En la desagregación sectorial, se destacaron los egresos de los sectores “Alimentos, Bebidas y Tabaco” por US\$ 19 millones, “Seguros” por US\$ 9 millones y “Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias” por US\$ 5 millones (Gráfico III.12).

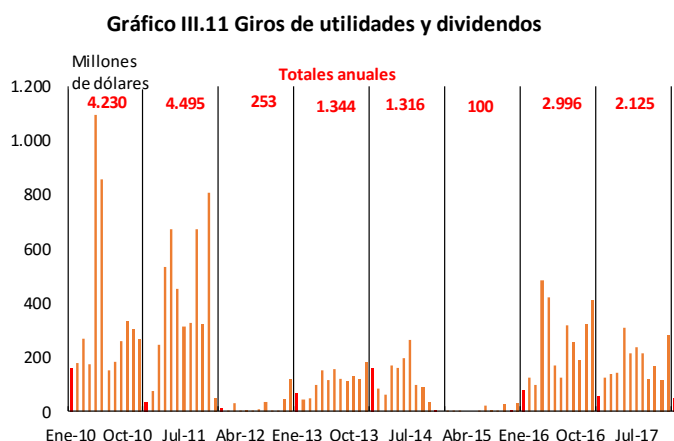
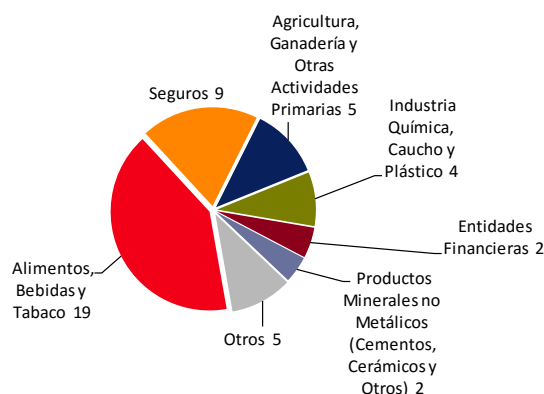


Gráfico III.12 Enero 2018 - Total: US\$ 47 millones



III) b. La cuenta capital y financiera cambiaria

Las operaciones de la cuenta capital y financiera del balance cambiario registraron un saldo positivo de US\$ 7.773 millones en enero, asociado mayormente al ingreso neto registrado por el “Sector Público y BCRA” por US\$ 9.092 millones y por el “Sector Financiero” por US\$ 707 millones.

Estos movimientos fueron parcialmente compensados por los egresos netos del “Sector Privado no Financiero” por US\$ 846 millones y por el resultado negativo de la cuenta de “Otros movimientos netos” por US\$ 1.180 millones, generado principalmente por la disminución de depósitos locales del sector privado no financiero.

Cuenta de capital y financiera cambiaria
En millones de dólares

Fecha	Ene-17	Feb-17	Mar-17	Abr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Ago-17	Sept-17	Oct-17	Nov-17	Dic-17	Ene-18
Cuenta capital y financiera cambiaria	8.031	4.532	765	-1.050	-1.280	3.324	-316	2.132	2.592	3.331	4.750	1.174	7.773
Sector Privado No Financiero	-1.984	-874	-610	-55	-780	27	-1.096	-1.804	-1	-566	-645	-1.221	-846
Sector Financiero	966	773	-27	-1.817	654	-1.163	-130	-566	-291	306	-337	289	707
Sector Público y BCRA	8.184	3.250	1.458	-2.842	365	6.078	584	3.982	2.318	2.664	3.487	2.748	9.092
Otros movimientos netos	864	1.390	-56	3.664	-1.519	-1.618	326	525	574	927	2.246	-642	-1.180

III) b.1. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero

En enero, la cuenta capital y financiera del “Sector Privado No Financiero” (SPNF) registró egresos netos por US\$ 846 millones, mostrando una disminución de US\$ 1.137 millones con respecto a los valores registrados en el mismo mes del año 2017 (Gráfico III.13).

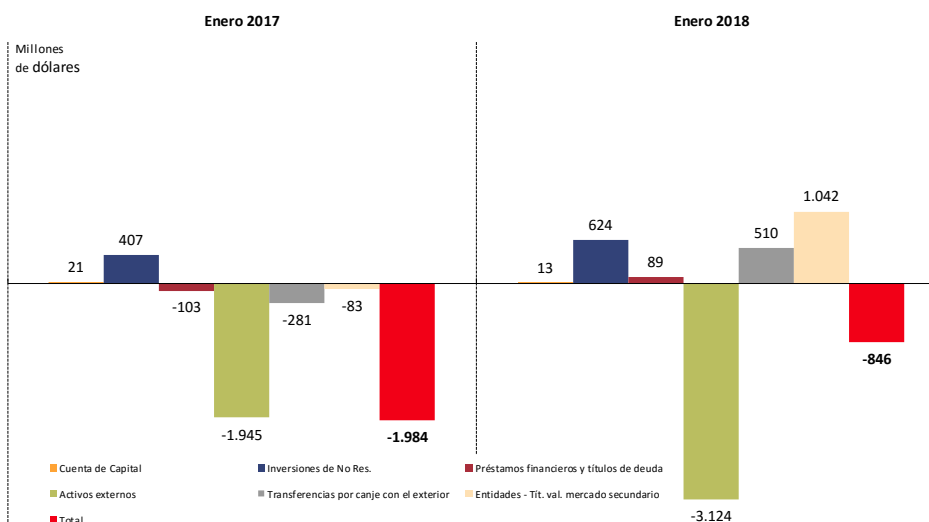
La principales explicaciones de la mencionada variación fueron las reversiones en las operaciones de compra-venta en el mercado secundario de títulos valores registradas por entidades ²² por US\$ 1.126 millones y de canje

²² 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 capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero.

por transferencias de fondos con el exterior por US\$ 791 millones, el aumento en los ingresos de inversiones de no residentes por US\$ 217 millones y de préstamos financieros y líneas de crédito por US\$ 192 millones.

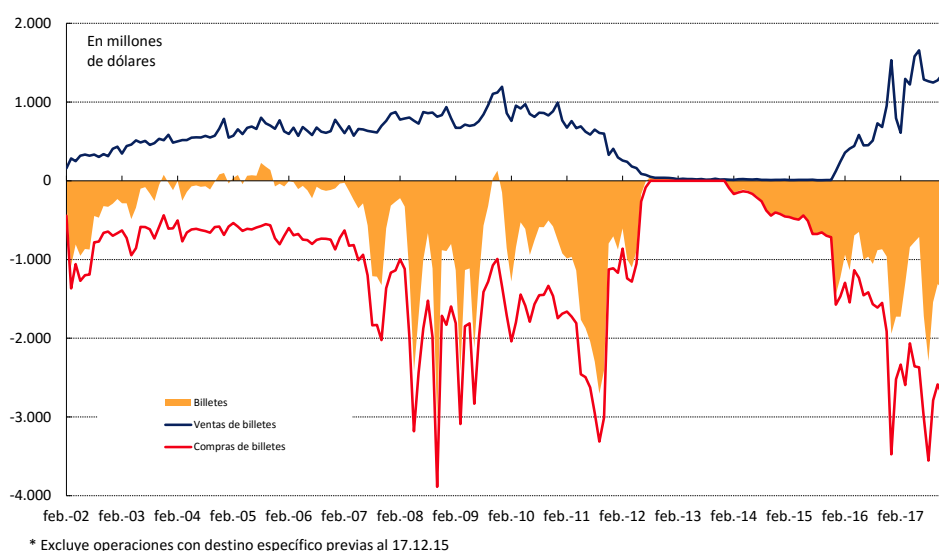
En contraposición a estos movimientos, se observó un aumento en la formación de activos externos por US\$ 1.180 millones, básicamente por las mayores transferencias de divisas al exterior de residentes.

Gráfico III.13 Cuenta capital y financiera del SPNF



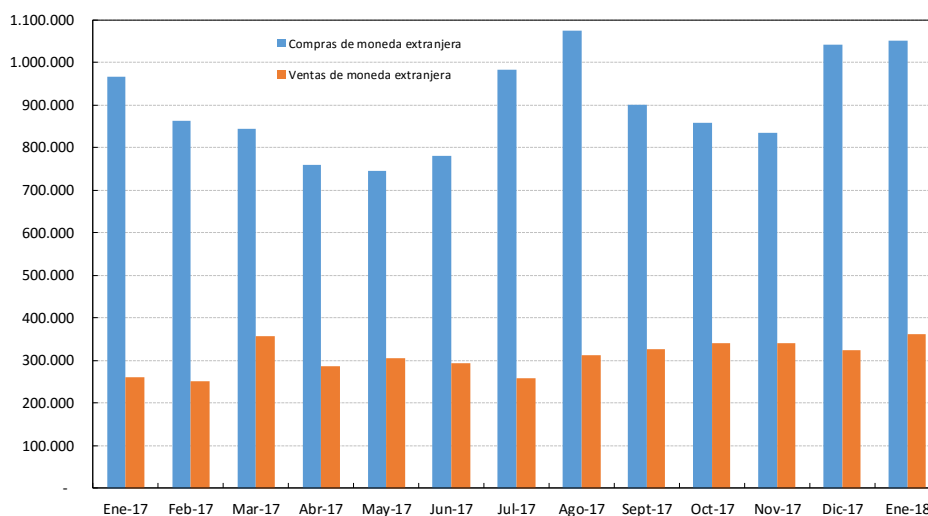
Las compras netas para formación de activos externos totalizaron US\$ 3.124 millones, explicadas por adquisiciones netas de billetes por US\$ 1.606 millones (Gráfico III.14) y de divisas por US\$ 1.518 millones. Es importante destacar que parte de las mencionadas compras netas de divisas, tuvieron su correlato en una disminución en los depósitos locales en cajas de ahorro en moneda extranjera, básicamente por rearme de posiciones en el exterior por parte de fondos comunes de inversión.

Gráfico III.14 Billetes en moneda extranjera del SPNF a través del MULC*



En términos brutos, las compras de billetes totalizaron US\$ 2.894 millones, registrando una disminución de US\$ 1.006 millones respecto del mes previo. No obstante, estas compras fueron realizadas por un total de 1.050.000 clientes, registrando un aumento en las cantidades por segundo mes consecutivo (Ver Gráfico III.15).

Gráfico III.15 Operaciones de activos externos con billetes
Cantidad de clientes por mes



Si se desagrega la información teniendo en cuenta el monto de las compras mensuales por cliente, se observa que el 46% de las compras de billetes (unos US\$ 1.320 millones) fueron realizadas por importes de hasta US\$ 10.000 mensuales por cliente, incrementando su participación en nueve puntos porcentuales respecto del mes previo, en detrimento de los grandes operadores, lo que explica el descenso de las compras respecto de diciembre de 2017 (Gráfico III.16). Asimismo, el 97% de la cantidad de clientes que compraron billetes en enero operaron en el estrato más bajo, resultando en una compra promedio por cliente de US\$ 1.297, mientras que las compras promedio del restante 3% fueron de US\$ 45.473. La compra total per cápita fue de US\$ 2.752.

Por su parte, las ventas mensuales de billetes de clientes totalizaron US\$ 1.288 millones en enero, nivel inferior al registrado en el mes previo y donde se observó que las ventas por encima de los US\$ 2 millones concentraron el 32% del total, aumentando en un punto porcentual respecto de lo observado el mes previo (Gráfico III.17).

Gráfico III. 16 Compras de billetes SPNF por estrato

Participación por estrato - Estratos definidos por acumulado mensual por cliente

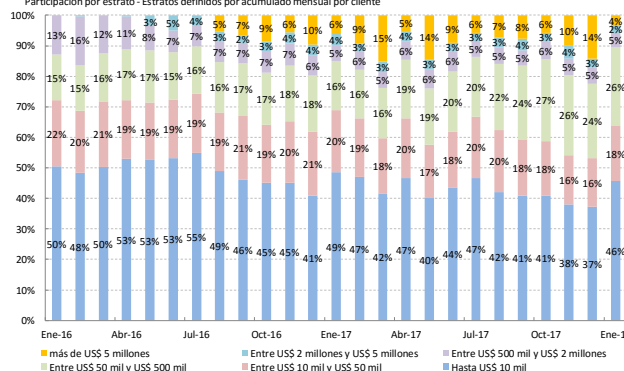
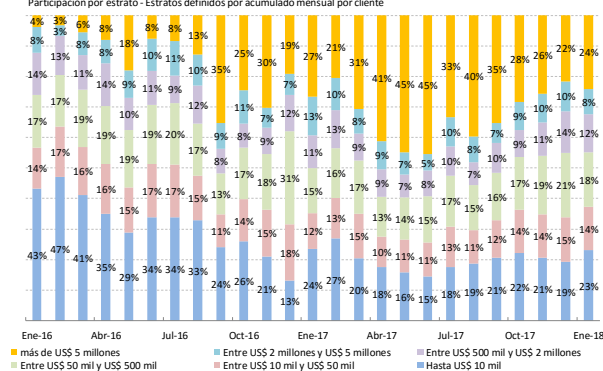


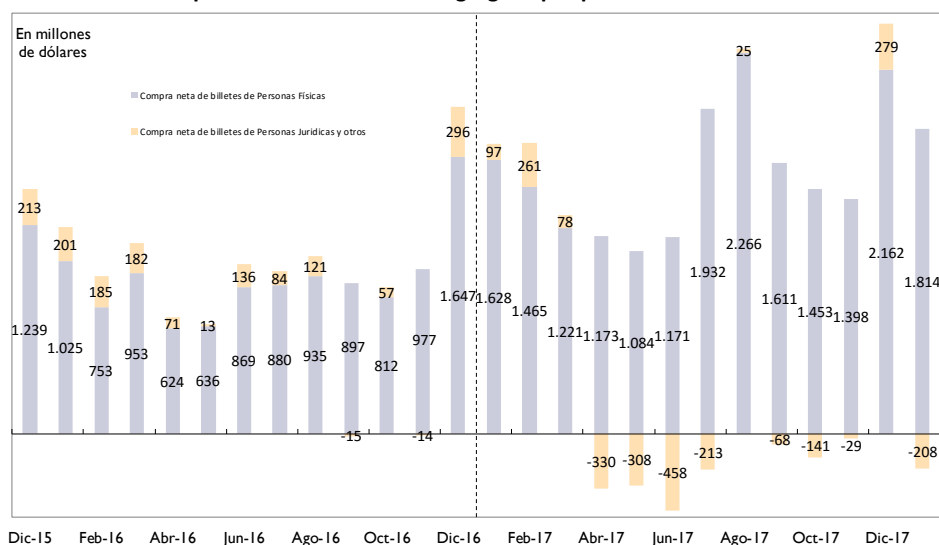
Gráfico III.17 Ventas de billetes del SPNF por estrato

Participación por estrato - Estratos definidos por acumulado mensual por cliente



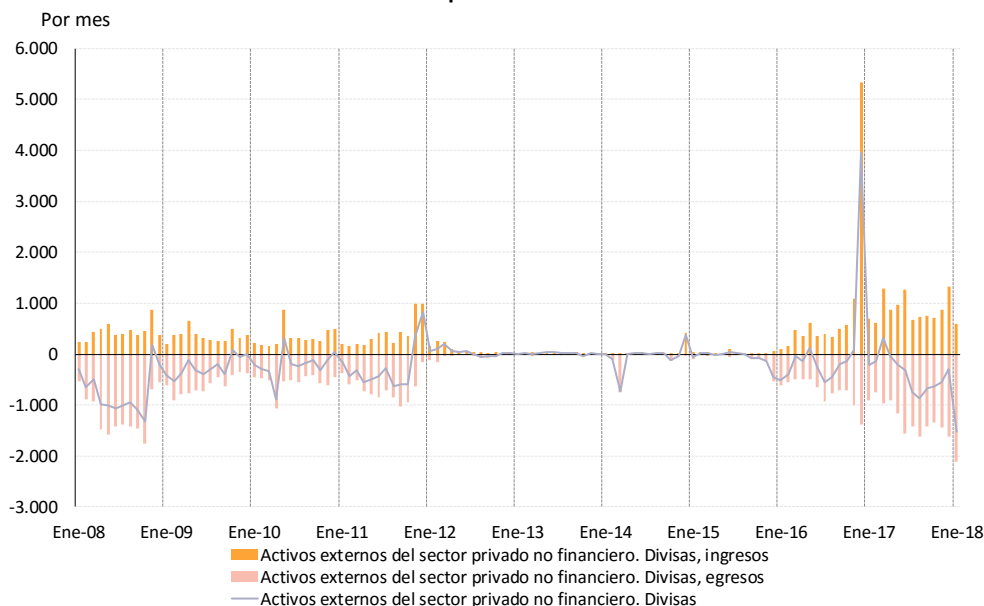
En enero, las personas físicas fueron accedieron al mercado para comprar billetes en forma neta, con un total mensual de US\$ 1.814 millones, mientras que las jurídicas, a diferencia de lo observado en el mes previo, accedieron a vender billetes en forma neta por US\$ 208 millones, dados los diferentes propósitos del cambio de cartera de cada una de ellas (Gráfico III.18).

Gráfico III.18 Compras netas de billetes desagregado por personería



La formación neta de activos externos por transferencias con el exterior, conocido como “operaciones en divisas”, totalizó US\$ 1.518 millones en enero (Gráfico III.19), nivel máximo de salida neta en la historia del mercado de cambios. En este punto es importante reiterar que una parte de estos egresos fueron realizados desde cuentas locales en moneda extranjera (US\$ 854 millones), aunque con caída en los depósitos locales en moneda extranjera.

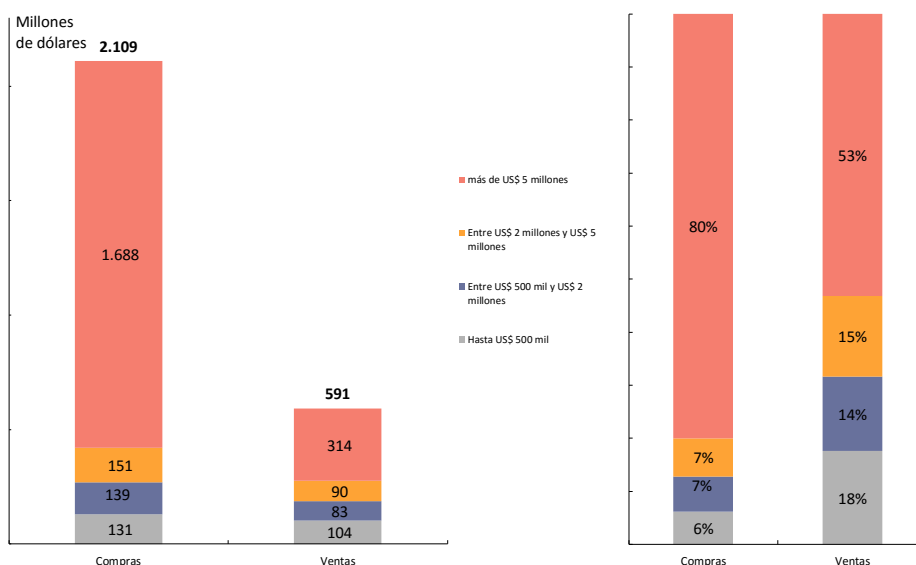
Gráfico III.19 Activos externos del sector privado no financiero. Divisas



A diferencia de lo observado en las compras de billetes, las transferencias brutas al exterior sin informar el destino final específico, que totalizaron US\$ 2.109 millones, fueron efectuadas por unos 2.214 clientes y se concentraron, como es habitual, en los estratos superiores de monto, donde los clientes con compras mensuales superiores a US\$ 2 millones representaron el 87% del total de compras brutas de divisas (Gráfico III.20). Asimismo, adicionalmente al rearme de posturas de fondos comunes de inversión ya citado, es importante resaltar que parte de estos fondos pudieron ser destinados a pagos de obligaciones externas desde las cuentas en el exterior a las que se remiten, ya sean comerciales o financieras.

Por su parte, las operaciones por transferencias provenientes desde cuentas propias del exterior totalizaron US\$ 591 millones²³, dentro de las cuales también se destacaron las efectuadas por clientes que vendieron más de US\$ 2 millones en el mes, que concentraron el 68% del total. Esta participación del estrato superior se encontró en línea con lo observado en el último semestre del año previo.

Gráfico III.20 Divisas de libre disponibilidad en el Mercado de Cambios- Enero de 2018



Por otra parte, se registraron ingresos netos de préstamos y títulos de deuda del exterior por US\$ 367 millones, mientras que las liquidaciones de préstamos locales totalizaron unos US\$ 120 millones²⁴. A nivel sectorial, se destacaron los ingresos netos de deuda destinados a los sectores “Petróleo” por US\$ 95 millones, y “Electricidad (Generación, transporte, distribución)” e “Industria Automotriz” por US\$ 73 millones cada uno.

Por el lado de las inversiones de no residentes, se registraron ingresos netos por US\$ 624 millones, como resultado de inversiones de cartera por US\$ 533 millones y directas por US\$ 91 millones. Con este total, las inversiones de no residentes mostraron un aumento de US\$ 217 millones en términos interanuales, explicado por el aumento de las inversiones de cartera, que más que compensaron la caída en los ingresos de inversión directa (Gráficos III.21 y III.22).

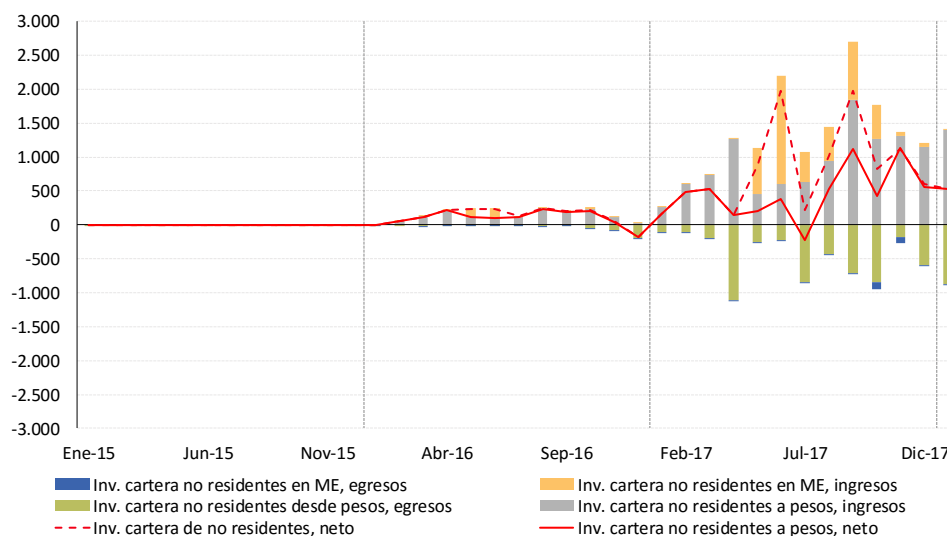
En el caso de inversiones de cartera de no residentes, es importante aclarar que, si bien a priori no es posible identificar el destino que tendrían dichos fondos, sí es posible diferenciar entre aquellos que se mantienen inicialmente en moneda extranjera y aquellos que, tras ingresar al país, fueron convertidos inmediatamente a pesos. Dicha diferenciación es útil a la hora de acotar el análisis de los flujos que pueden ser invertidos en el mercado financiero en moneda local.

En este sentido, en enero, las inversiones de cartera de no residentes fueron prácticamente en su totalidad destinadas a pesos.

²³ Cabe destacar que, según estimaciones propias, dos tercios de las operaciones cursadas sin declarar concepto, que totalizaron en el mes ingresos brutos por US\$ 831 millones, corresponden a operaciones provenientes desde cuentas propias del exterior.

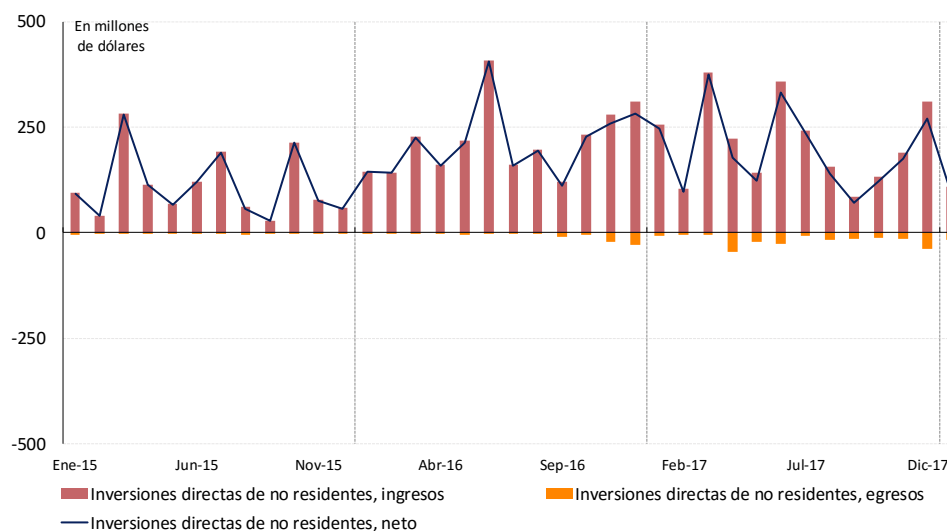
²⁴ Sin incluir la compra de moneda extranjera de clientes para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por alrededor de US\$ 400 millones.

Gráfico III.21 Inversiones de no residentes. Cartera



Por su parte, los flujos netos en concepto de inversiones directas de no residentes del SPNF por US\$ 91 millones, resultaron de ingresos brutos por US\$ 109 millones y repatriaciones al exterior por US\$ 18 millones (Gráfico III.22). Dentro de la llegada de nuevos capitales extranjeros, se destacaron como principales receptores, los sectores “Petróleo” con US\$ 52 millones, “Industria Química, Caucho y Plástico” con US\$ 9 millones y “Minería” con US\$ 8 millones.

Gráfico III.22 Inversiones de no residentes. Directa

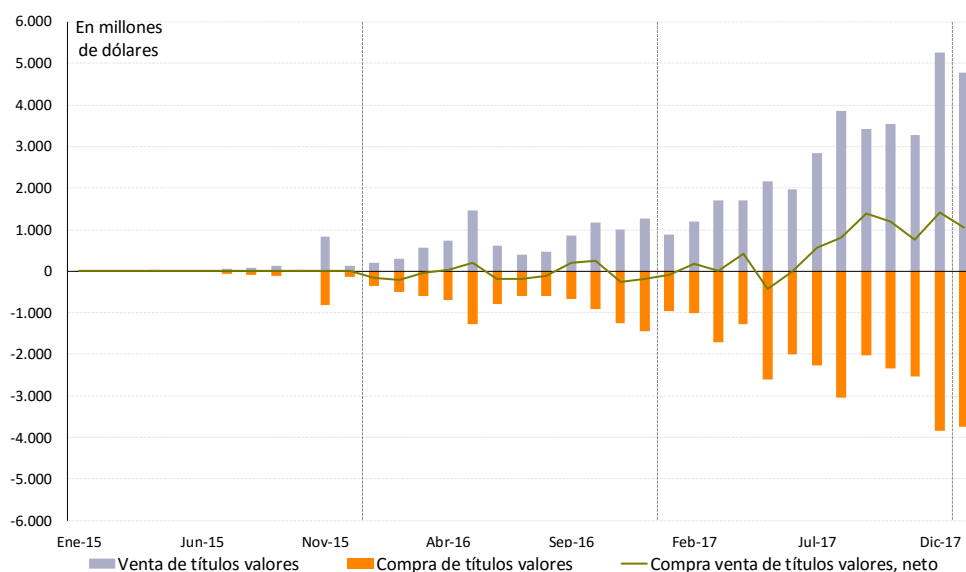


Por último, los flujos de moneda extranjera por la operatoria de entidades financieras en el mercado secundario con títulos valores²⁵ registraron ingresos netos por US\$ 1.042 millones, mostrando una reversión de US\$ 1.126

²⁵ 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 capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero.

millones en términos interanuales y marcando una desaceleración respecto a los ingresos del mes previo (Ver Gráfico III.23).

Gráfico III.23 Compra - venta de títulos valores de entidades (mercado secundario)



III) b.2. La cuenta capital y financiera cambiaria del sector financiero

En el primer mes del año 2018, las operaciones de la cuenta capital y financiera del “Sector Financiero” resultaron en un superávit de US\$ 707 millones, explicado por una caída de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por US\$ 640 millones y los ingresos netos de préstamos financieros y títulos de deuda por US\$ 188 millones, compensados en parte por el uso de fondos para la suscripción primaria de títulos valores por US\$ 120 millones.

Las entidades financieras registraron un stock de la PGC de US\$ 3.134 millones a fines de enero de 2018 (Gráfico III.24)²⁶, 65% de los cuales correspondieron a tenencias de billetes en moneda extranjera (ver Gráfico III.25), stock que es conservado para atender posibles retiros de depósitos locales en moneda extranjera y necesidades del mercado de cambios. El stock de billetes, que totalizó unos US\$ 2.050 millones al cierre de enero, presentó un descenso de 16% en comparación con el total del cierre del año 2017.

²⁶ 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 III.24 Posición General de Cambios de las entidades

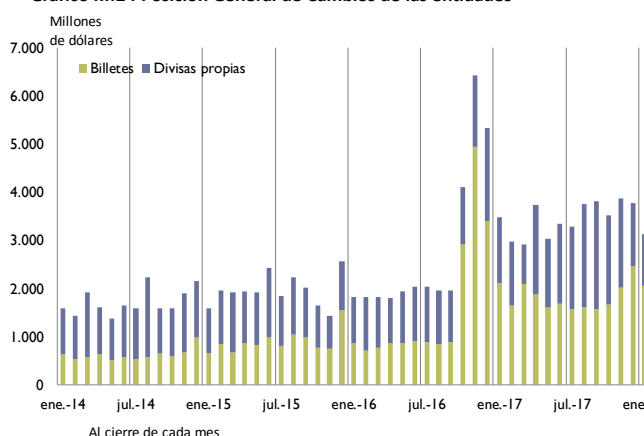
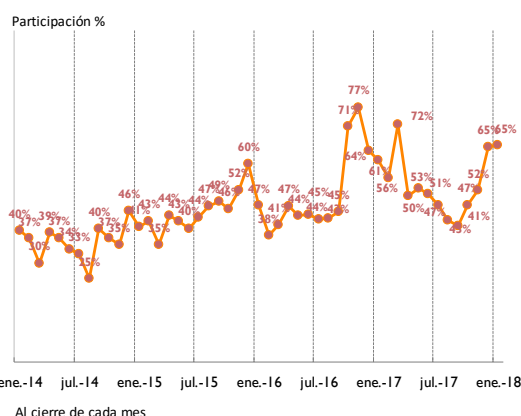


Gráfico III.25 Ratio Stock billetes/Posición General de Cambios



En lo que se refiere a las operaciones a término de moneda extranjera en los mercados locales²⁷, al cierre de enero, el conjunto de las entidades registró una posición comprada neta de US\$ 588 millones, disminuyendo la posición respecto al cierre del mes previo, básicamente por la reversión de la posición en “Forwards”, que finalizaron con una posición vendida por US\$ 515 millones, mientras que en mercados institucionalizados culminaron con una posición comprada por US\$ 1.103 millones, con una leve suba respecto al mes de diciembre (ver Gráficos III.26 y III.27).

Desagregando el stock a término en moneda extranjera por tipo de entidad, las entidades extranjeras culminaron enero con un stock comprado de US\$ 777 millones, registrando una disminución mensual de US\$ 597 millones, mientras que las entidades de capital nacional lo cerraron con un stock vendido de US\$ 190 millones, registrando una caída de su posición vendida por US\$ 110 millones.

Gráfico III.26 Posición a término de las entidades

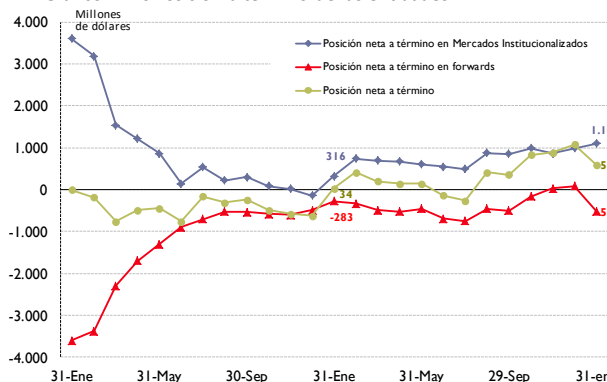
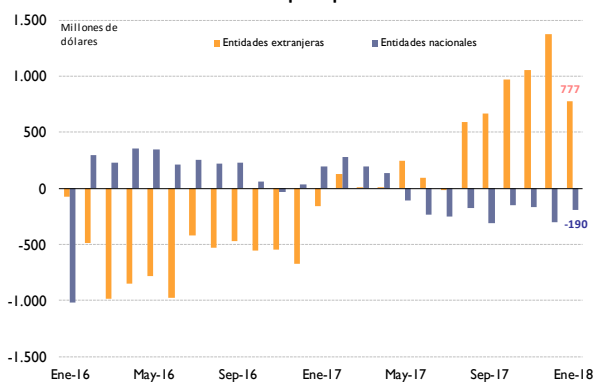


Gráfico III.27 Posición a término por tipo de entidad

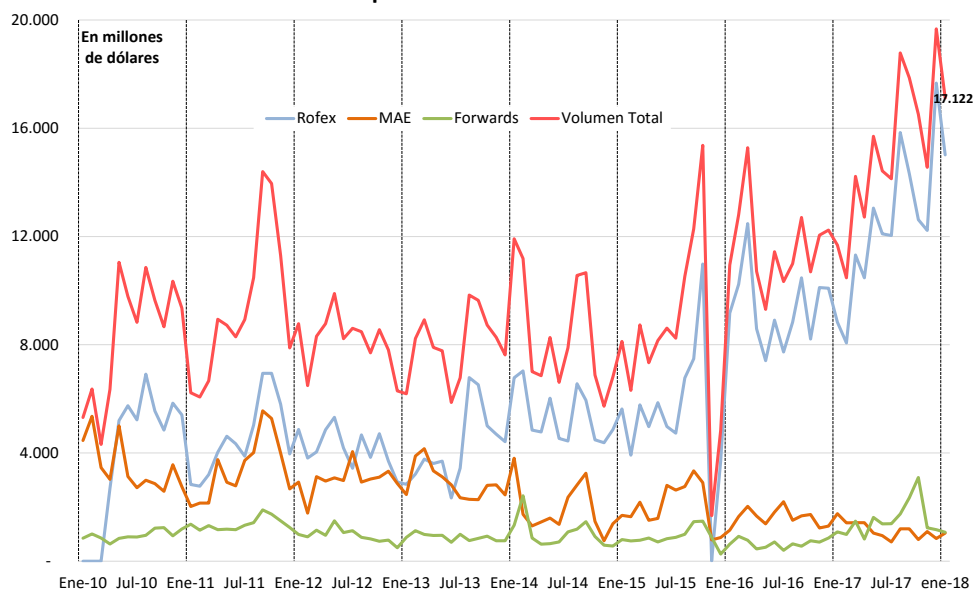


El volumen negociado en los mercados a término²⁸ totalizó US\$ 17.722 millones en enero (unos US\$ 744 millones diarios), nivel que representó una caída de 13% con respecto al mes anterior y un aumento de 47% si se lo compara con enero de 2017 (ver Gráfico III.28). El 88% de las operaciones a término se celebraron en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX).

²⁷ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación “A” 4196 y complementarias.

²⁸ Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación “A” 4196 y modificatorias) y del ROFEX. Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el MAE y con Forwards.

Gráfico III. 28. Volumen total operado a término



III) b.3. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Público y BCRA

La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de US\$ 9.092 millones en enero (ver Gráfico III.29), explicado por los ingresos de moneda extranjera del Tesoro Nacional por la emisión de Bonos Internacionales por US\$ 9.000 millones, de LETES denominadas en dólares por US\$ 1.287 millones, y por la liquidación de préstamos financieros y títulos de deuda por un total de unos US\$ 450 millones.

Estos movimientos fueron parcialmente compensados por los egresos de fondos destinados al pago de LETES denominadas en dólares por US\$ 1.250 millones, pagos remanentes por los bonos enmarcados dentro de la reestructuración de deuda soberana por US\$ 109 millones y por la cancelación de préstamos financieros con Organismos Internacionales por US\$ 303 millones.

Gráfico III.29 Cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Público y BCRA

