

# Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Septiembre de 2019



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Las operaciones en el Mercado de Cambios y el balance cambiario

## Aspectos principales

### Las operaciones cambiarias y el balance cambiario en septiembre de 2019

- ✓ En septiembre, en el marco de las regulaciones al mercado de cambios incorporadas a partir de la Comunicación "A" 6770, el BCRA vendió USD 1.322 millones en el mercado spot, los cuales fueron comprados por los clientes de las entidades por USD 1.248 millones y por las mismas por USD 74 millones. Adicionalmente, el BCRA realizó compras netas directas por USD 1.572 millones al Tesoro Nacional.
- ✓ Las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por USD 1.407 millones.
- ✓ Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, "Oleaginosas y cereales", tuvo ventas netas por USD 1.784 millones, registrando un aumento de 30% con respecto a igual mes de 2018.
- ✓ Las empresas del "Sector Real no Oleaginosas y Cereales" realizaron compras netas por USD 377 millones, principalmente por cancelaciones netas de préstamos locales en moneda extranjera por USD 916 millones, que fueron fondeadas en parte con ingresos netos por bienes por USD 344 millones
- ✓ Las "Personas humanas", que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta USD 2.891 millones (USD 2.578 millones por billetes y USD 314 millones por el resto de sus operaciones).
- ✓ Los "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron ventas netas en el mes por USD 235 millones.
- ✓ Adicionalmente a las compras en el mercado spot, las entidades autorizadas a operar en cambios efectuaron ventas netas a término en moneda extranjera por USD 36 millones.
- ✓ El Tesoro Nacional realizó pagos de capital e intereses de deuda por USD 1.493 millones, destacándose las erogaciones por LETES por USD 869 millones, y para los pagos a Organismos Internacionales por USD 368 millones. Por otro lado, registró ingresos de deuda por USD 147 millones correspondientes a Organismos Internacionales.
- ✓ Los depósitos privados en moneda extranjera cayeron unos USD 5.200 millones, con una mayor caída en la primera mitad del mes (USD 4.100 millones) que en la segunda (USD 1.200 millones). Esta desaceleración de la salida se acentuó en la primera mitad de octubre.
- ✓ Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas finalizaron septiembre en un stock de USD 48.703 millones.

## I. Introducción

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

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).

Esta publicación presenta el análisis del mercado cambiario según el agregado de las transacciones de acuerdo al sector al que pertenece el operador involucrado con una posterior apertura de sus operaciones por concepto.<sup>2</sup>

**A partir del 01.09.19, con la emisión de la Comunicación "A" 6770, el BCRA estableció una serie de medidas 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 "...Por cada operación de cambio, se debe realizar un boleto de compra o venta de cambio, según corresponda. 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, incluyendo el concepto de la operación y el cumplimiento de los límites y requisitos establecidos en la presente. La entidad interviniente deberá constatar la razonabilidad de la operación y el cumplimiento de los límites..." dispuestos en la norma.**<sup>3</sup>

**Por otra parte, la nueva norma 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 estableció un límite mensual de USD 10 mil para la compra de moneda extranjera para la formación de activos externos cuando se trate de personas humanas, y la conformidad previa para las compras de moneda extranjera para atesoramiento cuando se trate de personas jurídicas.**

---

<sup>1</sup> Comunicación "A" 3840 y modificatorias.

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

A los fines de identificar en los anexos estadísticos donde se encuentra cada uno de los sectores: "**Gobierno General**" se comprende por lo denominado "Sector Público" y las operaciones del Tesoro Nacional realizadas directamente con su cuenta en moneda extranjera en el BCRA; "**Oleaginosas y Cereales**"; "**Sector Real no Oleaginosas y Cereales**" incluye los sectores: "Petróleo", "Alimentos, Bebidas y Tabaco", "Industria Textil y Curtidos", "Industria de Papel, Ediciones e Impresiones", "Industria Química, Caucho y Plástico", "Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)", "Metales Comunes y Elaboración", "Maquinarias y Equipos", "Industria Automotriz", "Otros Industria Manufacturera", "Electricidad (Generación, Transporte, Distribución)", "Gas (Extracción, Transporte, Distribución)", "Agua", "Comercio", "Transporte", "Comunicaciones", "Minería", "Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias", "Construcción", "Informática", "Gastronomía", "Entretenimiento" y "Turismo y Hotelería"; "**Entidades Financieras y Cambiarias**" contiene las operaciones propias del sector, "**Personas humanas**" es un subconjunto del sector "Otros Sector Privado no Financiero"; e "**Inversores institucionales y otros**" contiene "Seguros" y el resto del sector "Otros Sector Privado no Financiero".

<sup>3</sup> Comunicación "A" 6770.

**Por último, se restringió la operatoria de las entidades en el mercado secundario de títulos valores y se estableció la conformidad previa para pagos de deuda por importaciones de bienes (por pagos mensuales por encima de USD 2 millones en este caso) y servicios con vinculadas del exterior, y las precancelaciones de deudas financieras, y para los giros de utilidades y dividendos al exterior.**

**Se deben tener en consideración las distintas normativas cambiarias por período, al momento de analizar la evolución de las series históricas presentadas junto con este informe.**

En la Sección II, además de la explicación de la variación de reservas internacionales del Banco Central, se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio para septiembre, con una apertura cruzada por sector y por concepto.

Adicionalmente, el lector dispone del Balance Cambiario con un formato basado en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos, junto con el resto de la información disponible en los Anexos online y en las series estadísticas relacionadas con el Mercado de Cambios y el Balance Cambiario.<sup>4</sup>

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

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

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

En el marco de las modificaciones normativas incorporadas, el BCRA vendió USD 1.322 millones en el mercado de cambios spot, los cuales fueron comprados por los clientes de las entidades, USD 1.248 millones, y por las entidades, USD 74 millones (ver Tabla II.1).

Adicionalmente, el BCRA realizó compras netas directas al Tesoro Nacional por USD 1.572 millones.

---

<sup>4</sup> En la página web del Banco Central ([www.bkra.gov.ar](http://www.bkra.gov.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.

**Tabla II.1 Mercado de Cambios****Resultado por sector**

- Equivalente en millones de dólares -

| Sector                                     | Agosto de 2019 | Septiembre de 2019 |
|--|----------------|--------------------|
| <b>BCRA</b>                                | <b>4.319</b>   | <b>-250</b>        |
| Directo con Tesoro Nacional                | 2.250          | -1.572             |
| Con entidades en el Mercado de Cambios     | 2.069          | 1.322              |
| <b>Tesoro Nacional</b>                     | <b>-1.174</b>  | <b>1.572</b>       |
| Directo con BCRA                           | -2.250         | 1.572              |
| Licitaciones a través de BCRA              | 1.076          | -                  |
| <b>Entidades</b>                           | <b>-620</b>    | <b>-74</b>         |
| <b>Clientes de entidades (1 + 2 + 3)</b>   | <b>-2.525</b>  | <b>-1.248</b>      |
| <b>1. Sector Privado no Financiero</b>     | <b>-2.296</b>  | <b>-1.249</b>      |
| Oleaginosas y Cereales                     | 2.185          | 1.784              |
| Sector Real no Oleaginosas y Cereales      | -1.708         | -377               |
| Personas Humanas                           | -1.873         | -2.891             |
| Inversores Institucionales y otros         | -900           | 235                |
| <b>2. Gobierno General</b>                 | <b>92</b>      | <b>51</b>          |
| <b>3. Entidades (Op. Propias)</b>          | <b>-321</b>    | <b>-51</b>         |
| <b>Items de Memorando</b>                  |                |                    |
| Var. de depósitos del sector privado       | <b>-5.526</b>  | <b>-5.264</b>      |
| Var. de depósitos por Operaciones de Canje | <b>-3.416</b>  | <b>-1.048</b>      |

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

Las reservas internacionales del Banco Central registraron una caída de USD 5.397 millones durante el mes, cuya principal explicación fue el descenso de los depósitos en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 2.440 millones, asociada a la caída de los depósitos del sector privado por USD 5.243 millones. La caída de depósitos en moneda extranjera fue mayor en la primera mitad del mes (USD 4.100 millones) y aminoró sustancialmente en la segunda (USD 1.200 millones), situación que se acentuó en la primera mitad de octubre. Por su parte, las entidades cobraron préstamos locales en moneda extranjera por unos USD 2.000 millones en el mes.

También influyeron en la caída de reservas internacionales los pagos netos de deuda en moneda extranjera del Tesoro Nacional por USD 1.493 millones, y las mencionadas ventas del BCRA en el mercado de cambios (para más detalles, ver Secciones VII y VIII).

Para analizar las operaciones de compras y ventas de clientes a través de entidades en el mercado de cambios, que resultaron en una demanda neta de USD 1.248 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 septiembre).<sup>5</sup>

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

| Sector/Principales conceptos               | Bienes      | Viajes y pasajes y otros con tarj | Resto de servicios y otros corrientes | Activos externos - Billetes | Activos externos - Divisas | Canjes netos | Deuda, IED, cartera y otras operaciones | Total       |
|--|-------------|-----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------|---|-------------|
| <b>Sector Privado no Financiero</b>        | <b>2,3</b>  | <b>-0,4</b>                       | <b>0,0</b>                            | <b>-2,3</b>                 | <b>-0,7</b>                | <b>1,0</b>   | <b>-1,3</b>                             | <b>-1,2</b> |
| Oleaginosas y Cereales                     | 2,0         | 0,0                               | 0,0                                   | 0,0                         | 0,0                        | 0,0          | -0,2                                    | 1,8         |
| Sector Real no Oleaginosas y Cereales      | 0,3         | -0,1                              | -0,1                                  | 0,2                         | 0,1                        | 0,2          | -1,0                                    | -0,4        |
| Personas Humanas                           | 0,0         | -0,3                              | 0,0                                   | -2,6                        | -1,0                       | 1,1          | -0,1                                    | -2,9        |
| Inversores Institucionales y otros         | 0,0         | 0,1                               | 0,1                                   | 0,1                         | 0,2                        | -0,2         | -0,1                                    | 0,2         |
| <b>Gobierno General</b>                    | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>                        | <b>-0,1</b>                           | <b>0,2</b>                  | <b>0,0</b>                 | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>                              | <b>0,1</b>  |
| Entidades (Op. Propias)                    | 0,0         | 0,0                               | 0,0                                   | 0,0                         | 0,0                        | 0,0          | -0,1                                    | -0,1        |
| <b>Resultado de entidades con clientes</b> | <b>2,3</b>  | <b>-0,4</b>                       | <b>-0,1</b>                           | <b>-2,1</b>                 | <b>-0,7</b>                | <b>1,0</b>   | <b>-1,4</b>                             | <b>-1,2</b> |
| <b>Resultado por operaciones de cambio</b> | <b>2,5</b>  | <b>-0,4</b>                       | <b>0,0</b>                            | <b>-2,1</b>                 | <b>0,1</b>                 | <b>0,0</b>   | <b>-1,4</b>                             | <b>-1,2</b> |
| <b>Resultado por operaciones de canje</b>  | <b>-0,2</b> | <b>0,0</b>                        | <b>-0,1</b>                           | <b>0,0</b>                  | <b>-0,8</b>                | <b>1,0</b>   | <b>0,0</b>                              | <b>-</b>    |

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

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

Como también se puede ver en el Gráfico III.1 de la sección siguiente, en septiembre el principal sector oferente neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", informó ingresos netos por USD 1.784 millones, casi exclusivamente por los conceptos incluidos en "Bienes" (cobros de exportaciones netos de pagos por importaciones), en línea con su condición de principal sector exportador de la economía.

Las empresas del "Sector Real No Oleaginosas y Cereales" realizaron compras netas por USD 377 millones, principalmente para la cancelación de préstamos locales en moneda extranjera, fondeadas parcialmente con ingresos netos por bienes.

Las "Personas humanas" demandaron moneda extranjera básicamente para atesoramiento (USD 2.578 millones en septiembre), y para gastos efectuados con tarjetas por consumos en el exterior (USD 344 millones). Asimismo, realizaron transferencias de fondos a cuentas propias en el exterior por USD 993 millones, mayormente contra cuentas locales en moneda extranjera, dando lugar a una disminución de los depósitos locales en moneda extranjera, aunque con un resultado neutro en el mercado de cambios.

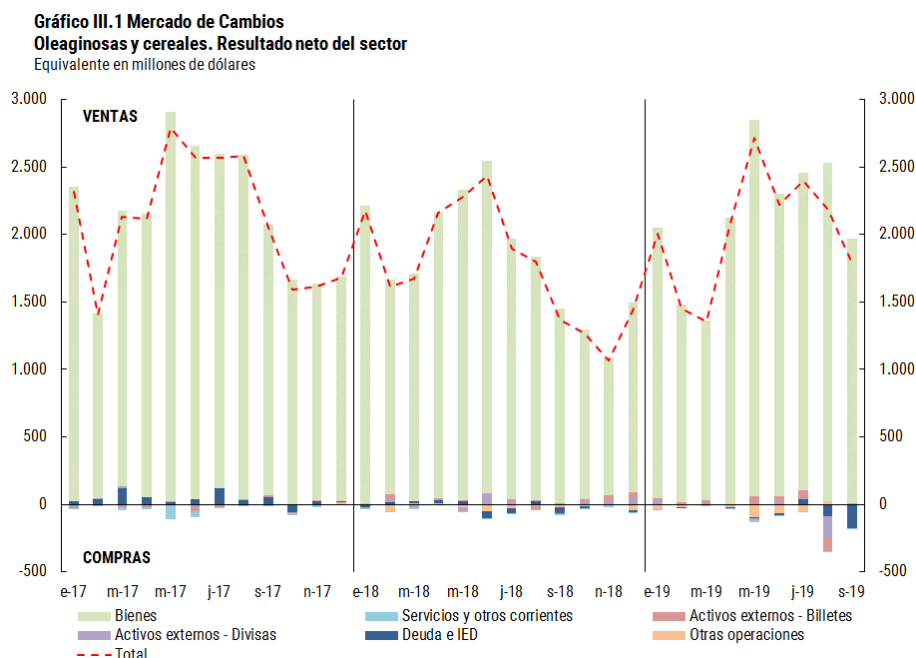
Dentro de "Inversores Institucionales y otros", se encuentran fondos de inversión, fondos de pensiones, fondos de cobertura, compañías de seguros y otras personas jurídicas no incluidas en las clasificaciones anteriores, tanto residentes como no residentes, cuyas operaciones más significativas se deben a cambio de cartera. En este sentido, ante las nuevas disposiciones normativas, registraron ingresos netos por USD 235 millones, mostrando una reversión de unos USD 1.000 millones respecto de su comportamiento en el mes previo (salida neta por USD 900 millones).<sup>6</sup>

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> Estos registros no incluyen los ingresos o egresos de fondos del o con el exterior, efectuados directamente con cuentas del Tesoro Nacional, asociados a suscripciones primarias de títulos, en el caso de los ingresos, y a los pagos de capital o intereses, en el caso de los egresos, dado que no son operaciones cursadas a través de entidades en el mercado de cambios.

### III. Oleaginosas y Cereales

En septiembre, el sector “Oleaginosas y cereales” resultó superavitario en USD 1.784 millones (ver Gráfico III.1), registrando un incremento de 30% con respecto a igual período de 2018.



En el rubro “Bienes”, el sector totalizó ingresos por cobros de exportaciones por US\$ 2.257 millones, registrando un incremento de 40% respecto al mismo mes del año anterior, y pagos de importaciones por US\$ 300 millones, con un aumento de 69% en idéntico periodo. En línea con el resultado neto cambiario, se estima que el sector tuvo un balance comercial de unos US\$ 1.950 millones (exportaciones estimadas por US\$ 2.100 millones e importaciones por US\$ 150 millones).

En cuanto a la comercialización interna de los productos, en la campaña 2018/19 se observaron niveles de compras totales de soja similares a los del promedio de las últimas 5 campañas, mientras que las compras totales de maíz, acompañadas por una mayor producción, presentaron un aumento de 14 millones de toneladas respecto del promedio de las cinco campañas previas. Por su parte, la campaña 2019/20 presenta un ritmo de comercialización superior para el maíz y la soja. A fin de septiembre, las compras de estos cultivos, más que duplicaron sus compras en comparación con el mismo periodo de la campaña previa.

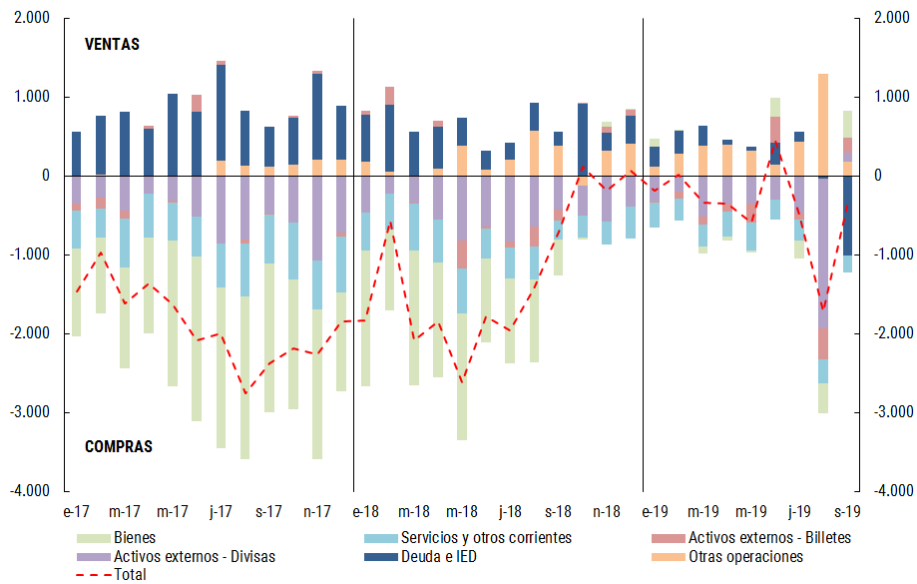
Por último, parte de las liquidaciones netas por bienes fueron aplicadas a la cancelación de préstamos locales en moneda extranjera por unos USD 200 millones.

### IV. Sector Real no Oleaginosas y Cereales

Las empresas del “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” realizaron compras netas por USD 377 millones, principalmente por cancelaciones netas de préstamos locales en moneda extranjera por USD 916 millones, que fueron fondeadas en parte con ingresos netos por bienes por USD 344 millones (ver Gráfico IV.1).

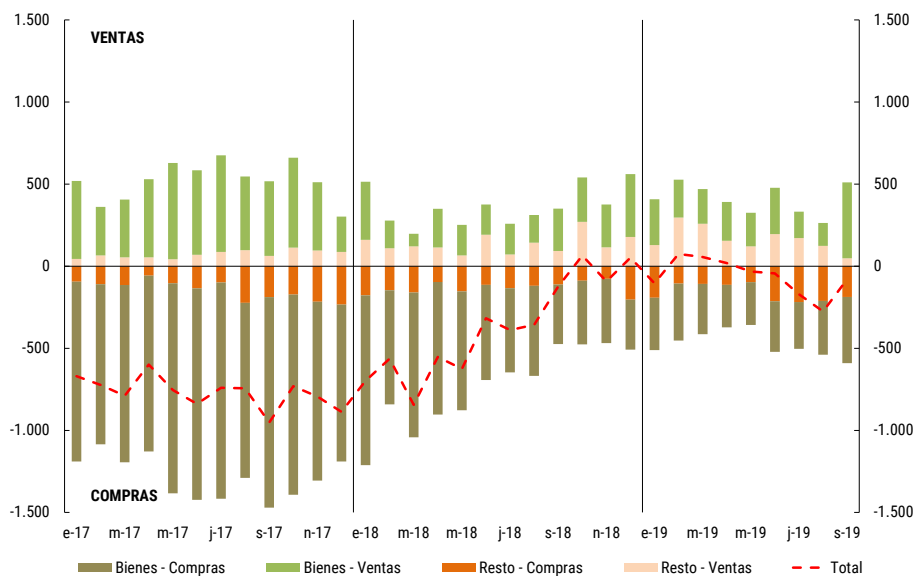
El resultado del sector implicó un descenso de USD 322 millones con respecto a las compras netas por USD 700 millones de septiembre de 2018, y si se lo compara con el mes previo, el descenso alcanza USD 1.331 millones.

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



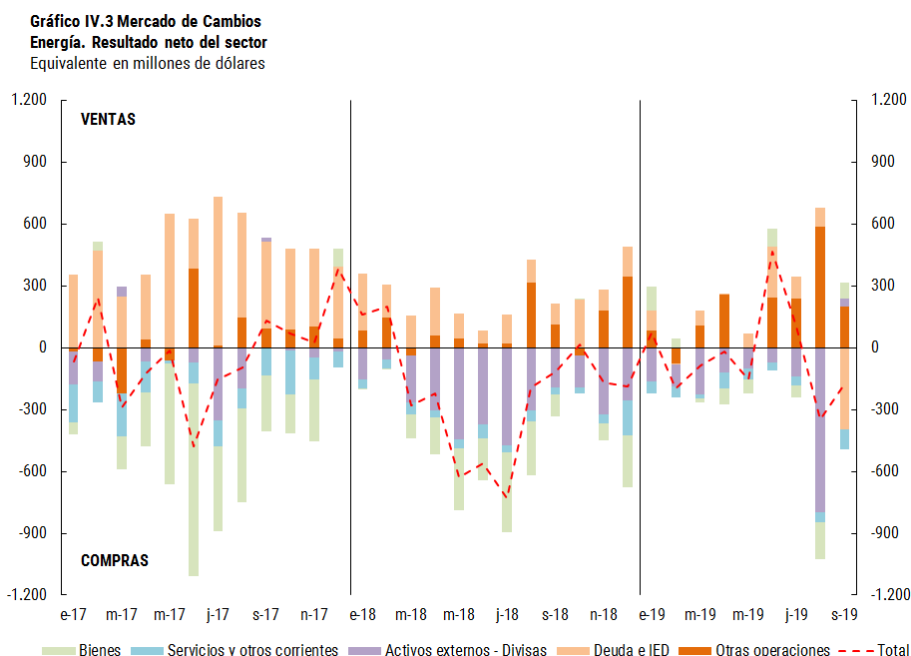
Dentro del grupo, las empresas que integran la “Industria Automotriz” registraron pagos netos por USD 95 millones, con un descenso de unos USD 30 millones con respecto a septiembre de 2018 (ver Gráfico IV.2), explicado mayormente por mayores cobros de exportaciones de bienes por USD 462 millones y a menores pagos de importaciones de bienes por USD 403 millones, y mostrando un incremento en los volúmenes operados con relación a los meses previos, al encontrarse obligado a ingresar y liquidar sus exportaciones de bienes. Previamente a los cambios normativos, el sector compensaba regionalmente las obligaciones y acreencias comerciales dentro del mismo grupo, efectuando los movimientos cambiarios por el neto resultante, y realizaba pagos de importaciones de bienes por medio de cuentas en el exterior, fondeadas con cobros de exportaciones o aumento de deuda, no ingresados al mercado local.

**Gráfico IV.2 Mercado de Cambios**  
Industria Automotriz. Resultado del sector  
Equivalente en millones de dólares

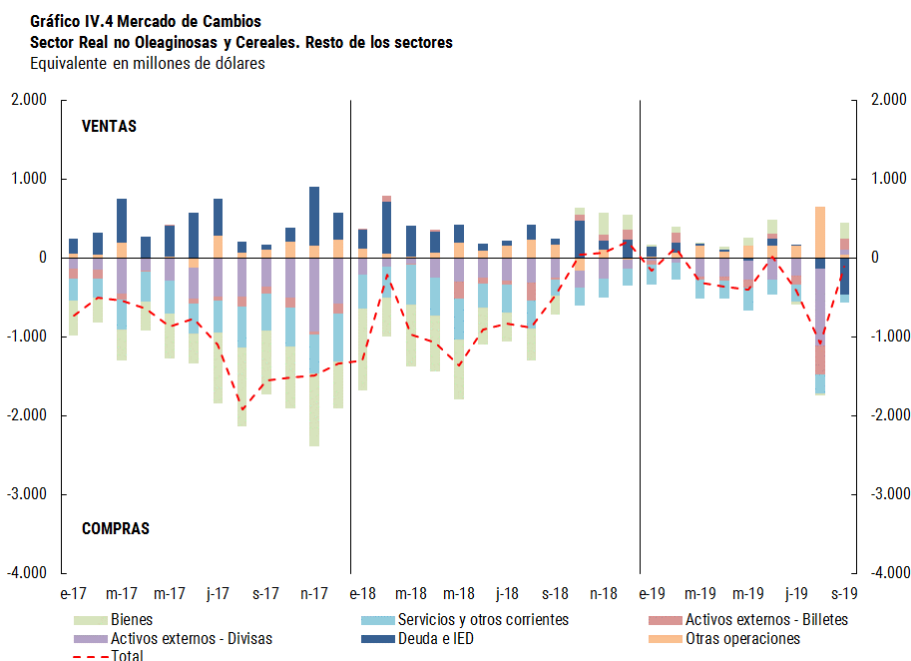




Las distintas empresas que componen el sector “Energía” registraron compras netas por USD 177 millones, mostrando un incremento de USD 60 millones con respecto a las del mismo período del año previo (ver Gráfico IV.3). Al igual que las automotrices, la salida neta del mes de septiembre fue consecuencia de las cancelaciones netas de deuda local en moneda extranjera.



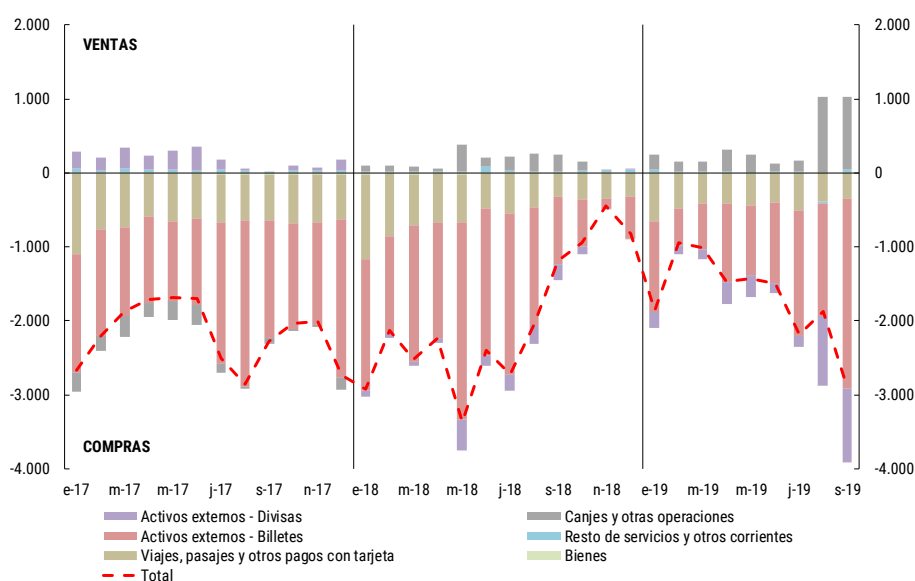
Por último, el resto de las empresas incluidas en “Sector Real no Oleaginosas y Cereales” registraron compras netas por USD 105 millones que, en comparación a septiembre de 2018 (pagos netos por USD 459 millones), evidenciaron un descenso en sus compras de USD 354 millones, como consecuencia de la reversión en el resultado por bienes y por activos externos. Las ventas por estos conceptos en el mes, fueron aplicadas a la cancelación de préstamos locales en moneda extranjera.



## V. Personas humanas

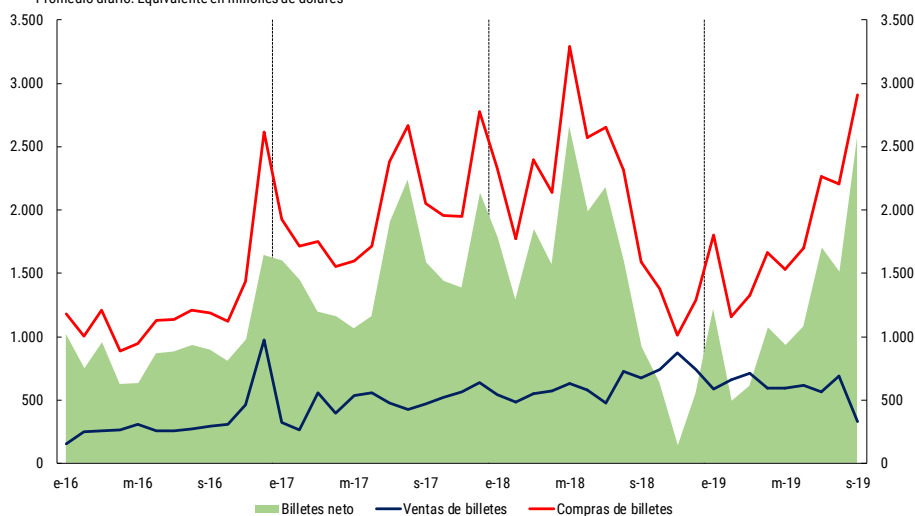
En septiembre, se estableció para individuos un límite de USD 10 mil para las compras de moneda extranjera destinadas a la formación de activos externos, constitución de garantías vinculadas a las operaciones de derivados y por transferencias personales. En este marco, las “Personas Humanas” totalizaron compras netas por USD 2.891 millones. El aumento con respecto al mes previo se explicó, mayormente, por las mayores compras netas de billetes (ver Gráfico V.1).

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

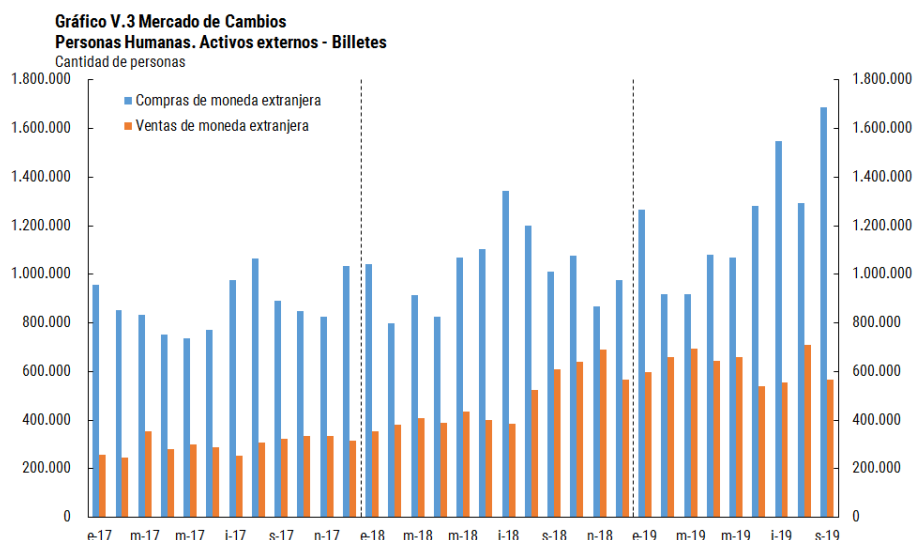


Las compras netas de billetes de individuos de septiembre totalizaron USD 2.577 millones, aumentaron en términos interanuales por las mayores compras brutas por casi USD 1.287 millones (total de USD 2.908 millones) y las menores ventas brutas por USD 358 millones (total de USD 330 millones).

**Gráfico V.2 Mercado de Cambios**  
Personas Humanas. Billetes  
Promedio diario. Equivalente en millones de dólares



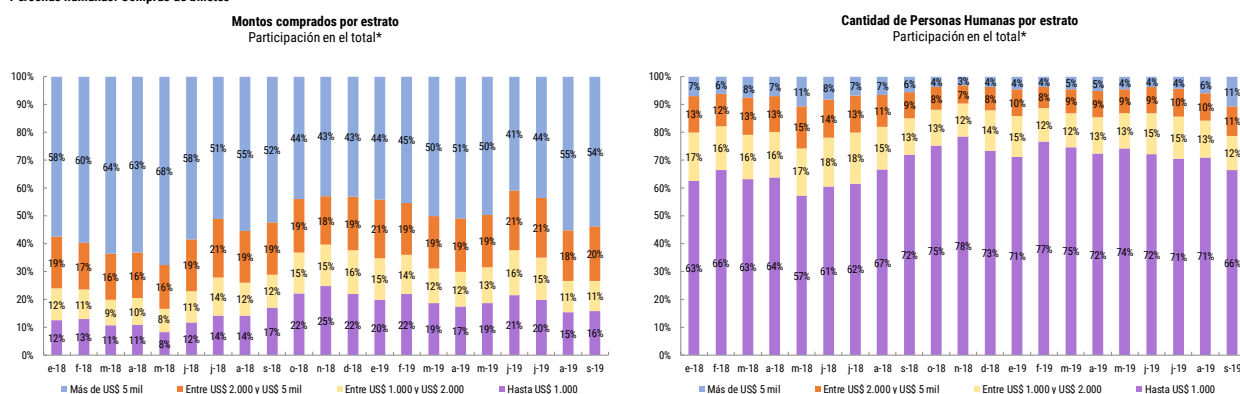
La cantidad de individuos que compró billetes a través del mercado de cambios en septiembre, 1.690.000 personas, representaron un aumento de 30% con respecto al mes previo. Por su parte, la cantidad de individuos que vendió billetes en el mercado de cambios totalizó 570.000, cifra que disminuyó con respecto al mes previo y respecto al conjunto de individuos que vendieron en el mismo mes de 2018 en 20% y 7%, respectivamente (ver Gráfico V.3).



Las compras de billetes mantuvieron una distribución similar a lo que se observó en meses anteriores, donde prácticamente la mitad de lo operado corresponde a los estratos de monto de hasta USD 5.000. Sucede algo similar en cuanto a la distribución de la cantidad de personas, donde se observó que casi el 70% de los que compraron billetes lo hicieron por montos de hasta USD 1.000, en línea con lo observado en los periodos previos (ver Gráfico V.4)

Las compras brutas per cápita se ubicaron en USD 1.750.

**Gráfico V.4 Mercado de Cambios**  
**Personas humanas. Compras de billetes**

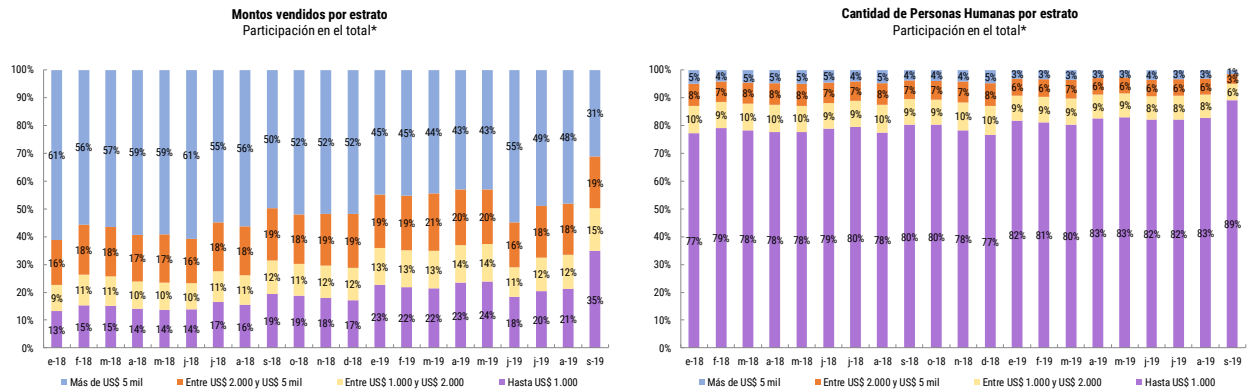


Por su parte, las ventas de moneda extranjera se concentraron en las operaciones menores a USD 5.000, representando casi el 70% del total operado. Las ventas en ese estrato de monto aumentaron su participación con relación a lo observado el mes previo (ver Gráfico V.5).

La cantidad de vendedores de moneda extranjera, que disminuyeron en cantidad, mostraron una mayor concentración en los estratos de menores montos, con relación al mes previo. La cantidad de personas que

vendieron hasta USD 1.000 en el mes representaron el 89% del total. De esta manera, las ventas brutas per cápita totalizaron USD 579.

Gráfico V.5 Mercado de Cambios  
Personas humanas. Ventas de billetes

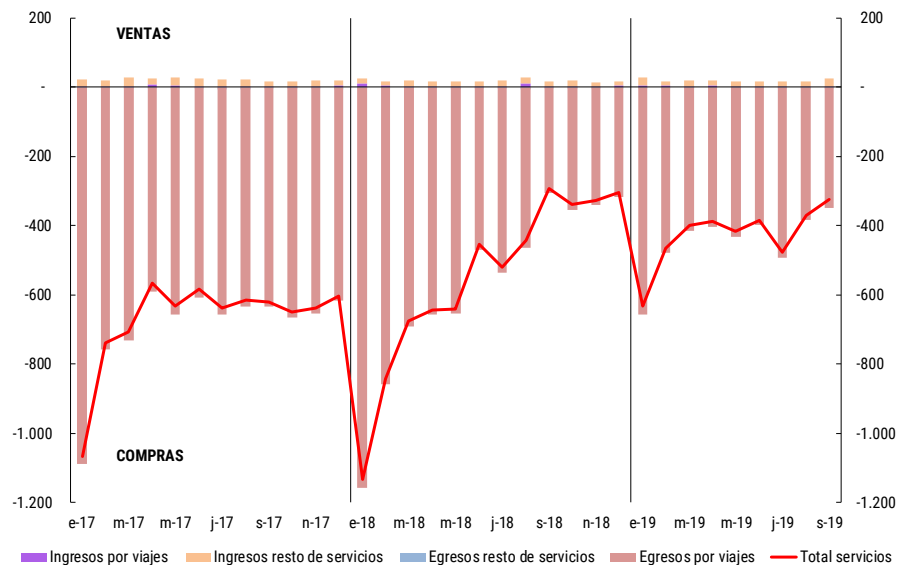


Por su parte, los movimientos de los individuos relacionados con servicios totalizaron egresos netos por USD 323 millones, destacándose los egresos por “Viajes y otros pagos con tarjetas”, que registraron una salida neta de USD 344 millones, mostrando una caída interanual de 16%, en línea con la encuesta de turismo internacional (ver Gráfico V.6).<sup>7 8</sup>

<sup>7</sup> Se aclara que en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que efectúan los residentes por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen no residentes a proveedores argentinos con el uso de tarjetas. Es importante recordar las aclaraciones vertidas en el [Apartado 1 del Informe del Mercado de Cambios y Balance Cambiario del mes de Enero de 2018](#) y en la [entrada del Blog "Ideas de Peso", ¿Cuánto gastan los argentinos viajando al exterior? ¿cuánto gastan los extranjeros que vienen al país?](#), en el sentido de que al momento de analizar el resultado de “Viajes y Pasajes”, deben tenerse en cuenta los cobros y pagos que se realizan por fuera del mercado de cambios, en especial porque si bien se estima que los residentes recurren casi en su totalidad a dicho mercado, los no residentes utilizan en su mayoría canales alternativos. Asimismo, se debe considerar que la cuenta cambiaria servicios incluye pagos no vinculados a viajes (por ejemplo, comercio electrónico no presencial).

<sup>8</sup> Para ingresar al último informe técnico de las Estadísticas de turismo internacional, haga [click aquí](#).

**Gráfico V.6 Mercado de Cambios  
Personas Humanas. Servicios**  
Equivalente en millones de dólares



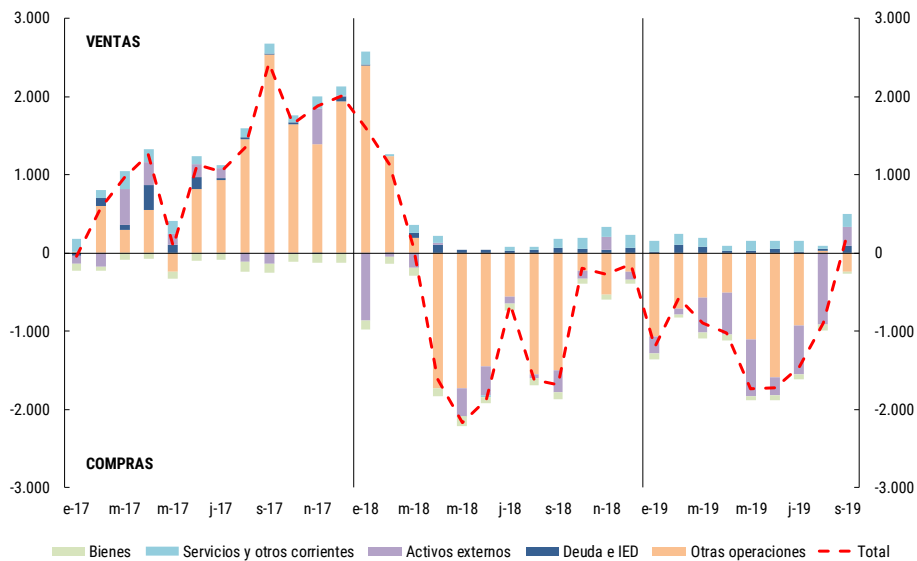
Por último, se registraron ingresos netos por USD 22 millones por ingreso primario y secundario, básicamente vinculados a transferencias corrientes.

## VI. Inversores Institucionales y otros

Los “Inversores institucionales y otros”, quienes habitualmente centran sus operaciones en el cambio de cartera, fueron alcanzados plenamente por las modificaciones normativas introducidas a partir de septiembre. Si bien los residentes estuvieron autorizados a comprar divisas para cancelar deudas a su vencimiento, necesitaron conformidad del BCRA para comprar divisas para la formación de activos externos, para precancelar deudas, para girar al exterior utilidades y dividendos, y para realizar transferencias al exterior. En cuanto a los no residentes, se les limitó la compra de moneda extranjera por hasta USD 1.000 por mes. Cabe destacar que a partir de los cambios normativos mencionados, se estableció que las entidades financieras no podrán comprar con liquidación en moneda extranjera títulos valores en el mercado secundario, lo que limitó los egresos de fondos por esta vía.

Debido a las regulaciones mencionadas, tras varios meses con salidas de fondos, lo operado por el sector resultó en ingresos netos por USD 235 millones, principalmente por repatriaciones de fondos desde cuentas propias del exterior.

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



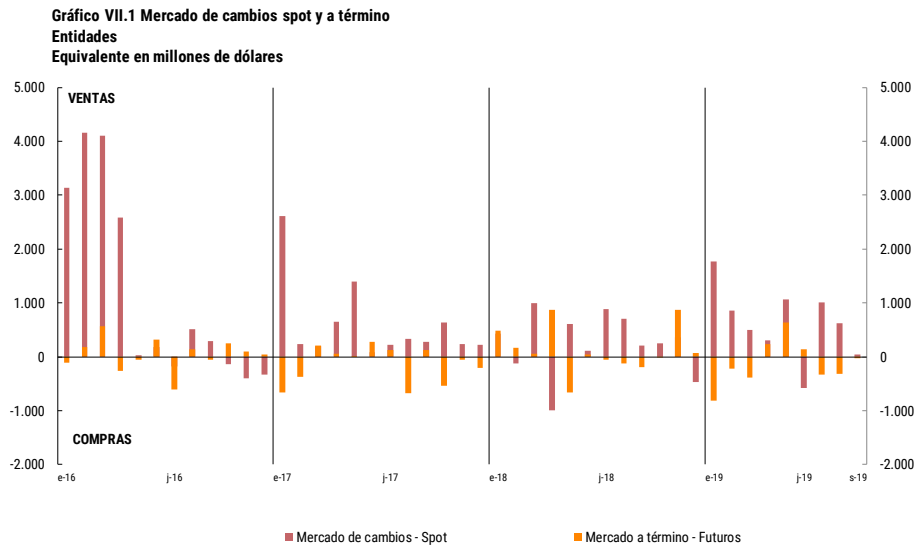
## VII. Entidades financieras y cambiarias

Entre las regulaciones al mercado de cambios dictadas el primer día del mes, se incluye la imposibilidad por parte de las entidades a comprar títulos valores con liquidación en moneda extranjera en el mercado secundario y a utilizar tenencias de su Posición General de Cambios (PGC) para realizar pagos a proveedores locales.<sup>9</sup>

En septiembre, las entidades autorizadas a operar en cambios compraron en el mercado de cambios spot USD 74 millones y vendieron USD 36 millones en el mercado a término (ver Gráfico VII.1), evidenciando una disminución en los volúmenes operados en ambos mercados, en comparación con los meses previos.<sup>10</sup>

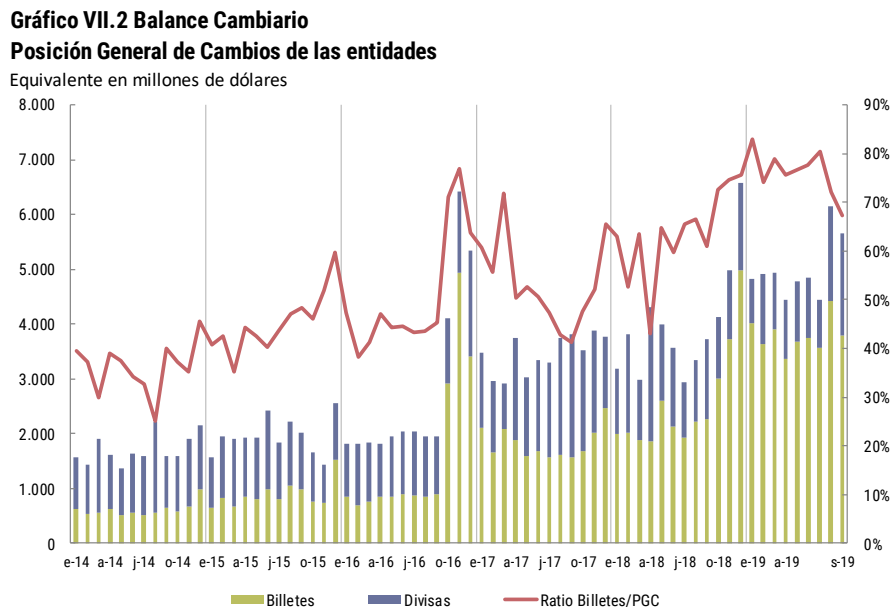
<sup>9</sup> La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en el punto 4.7 de la Comunicación "A" 6244. Cabe destacar que a partir del 04.05.17 entró en vigencia la Comunicación "A" 6237, que dispuso que las entidades autorizadas a operar en cambios pueden determinar libremente el nivel y uso de sus activos externos líquidos en moneda extranjera (PGC). No obstante, las entidades deben continuar encuadradas dentro de los límites establecidos para la Posición Global Neta de Moneda Extranjera (PGNME).

<sup>10</sup> En este sentido, se informa que con fecha 15.08.19 se emitió la comunicación "A" 6754 que modificó la normativa acerca de la Posición Global Neta de Moneda Extranjera (PGNME) incorporando un límite a la Posición de Contado para las entidades autorizadas (Comprende la posición global neta de moneda extranjera menos la posición neta en operaciones a término, al contado a liquidar, futuros, opciones y otros productos derivados).



Adicionalmente, las entidades usaron fondos por USD 51 millones para operaciones propias, que fueron destinados principalmente a cancelar deuda financiera por USD 24 millones, y a pagar servicios y otras transferencias corrientes por USD 19 millones.

Las entidades finalizaron septiembre con un stock de PGC de USD 5.647 millones, de los cuales el 67% correspondieron a tenencias de billetes en moneda extranjera (USD 3.801 millones). La PGC tuvo una disminución de USD 495 millones en el mes (ver Gráfico VII.2), de los cuales USD 626 millones se explicaron por la caída del stock en billetes.

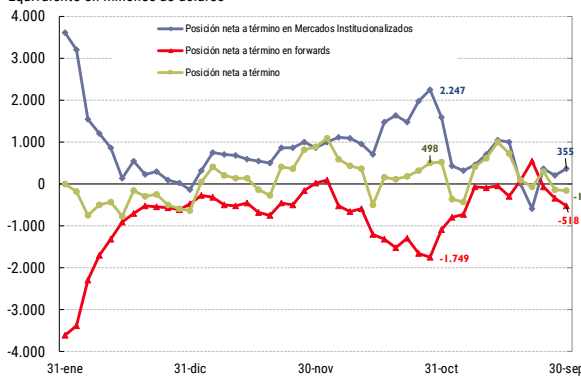


Por otra parte, las entidades finalizaron septiembre con una posición vendida neta a término en moneda extranjera de USD 163 millones. Durante el mes analizado, las entidades vendieron USD 186 millones directamente a clientes, "Forwards", y compraron USD 154 millones en mercados institucionalizados (ver Gráfico VII.3).

Las entidades nacionales concertaron ventas netas por USD 28 millones y las extranjeras por USD 7 millones durante septiembre (ver Gráfico VII.4).

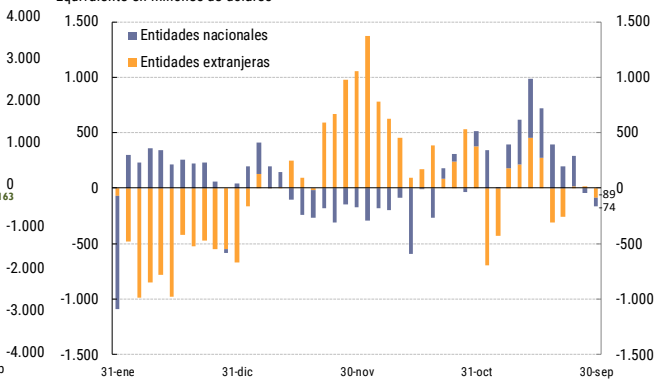
**Gráfico VII.3 Mercado a Término**  
**Posición a término de las entidades**

Equivalente en millones de dólares



**Gráfico VII.4 Mercado a Término**  
**Posición a término de las entidades**

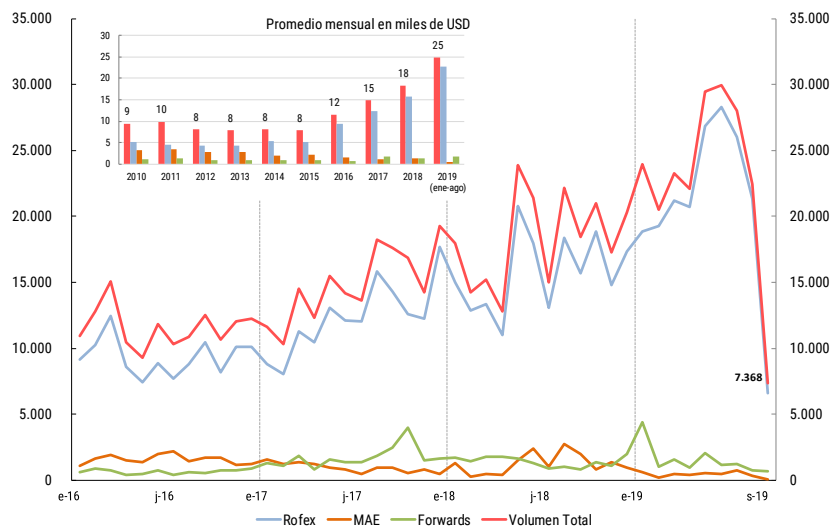
Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 7.368 millones en septiembre, equivalentes a USD 351 millones diarios.<sup>11</sup> El total operado descendió 67% con respecto al mes previo. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) representaron el 90% del volumen total (ver Gráfico VII.5).

**Gráfico VII.5 Mercado a Término**  
**Volumen total operado a término**

Equivalente en millones de dólares



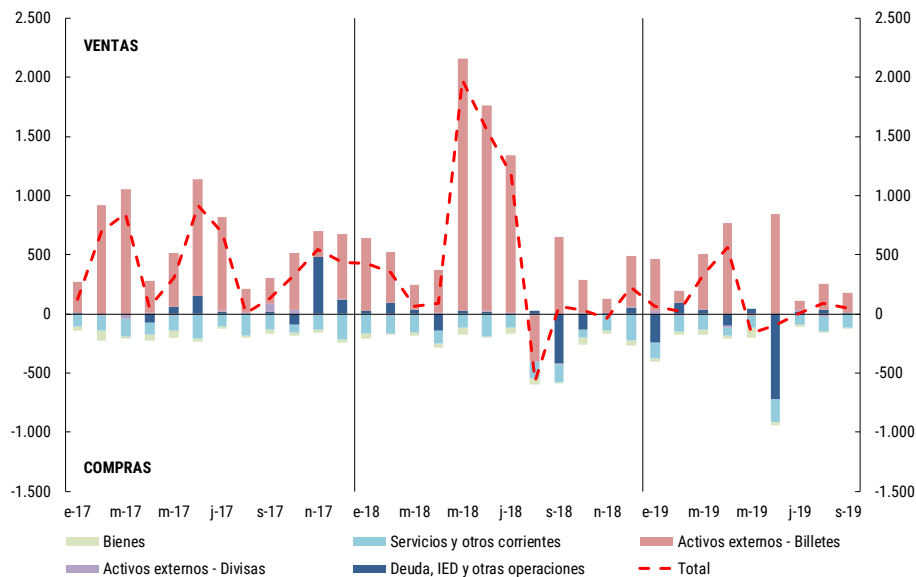
## VIII. Gobierno General y Banco Central

En septiembre, el Gobierno General registró ventas netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por USD 51 millones (ver Gráfico VIII.1).

<sup>11</sup> 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 VIII.1 Mercado de Cambios**  
**Gobierno General. Resultado neto del sector**  
 Equivalente en millones de dólares



El BCRA realizó ventas netas a entidades en el mercado de cambios spot por USD 1.322 millones. Adicionalmente, realizó compras netas directas al Tesoro Nacional por USD 1.572 millones, Nacional, que no realizó ventas por subastas diarias en el mes.

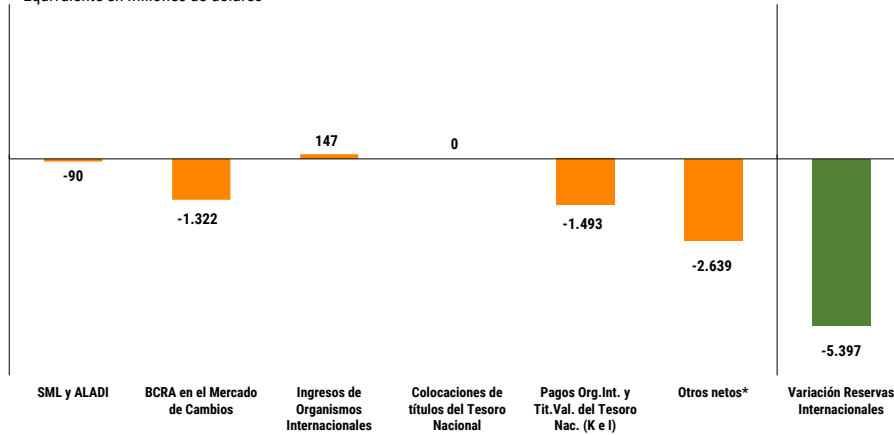
El Tesoro Nacional realizó pagos de capital e intereses de deuda por USD 1.493 millones, destacándose las erogaciones por LETES por USD 869 millones, y los pagos a Organismos Internacionales por USD 368 millones. Por otro lado, registró ingresos de deuda por USD 147 millones correspondientes a Organismos Internacionales.

Se registraron cancelaciones de obligaciones por operaciones de comercio exterior canalizadas por el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) vigente con Brasil y Uruguay y por ALADI por USD 90 millones.

Por último, el resultado del “Otros netos” del Gráfico VIII.2 se explicó principalmente por el descenso de los depósitos en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 2.440 millones (asociada básicamente a la caída de los depósitos del sector privado por unos USD 5.240 millones en el mes, que fueron parcialmente compensados por la cancelación de préstamos locales en moneda extranjera por USD 2.000 millones).

Como consecuencia de los mencionados movimientos, las reservas internacionales brutas finalizaron septiembre en un stock de USD 48.703 millones.

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

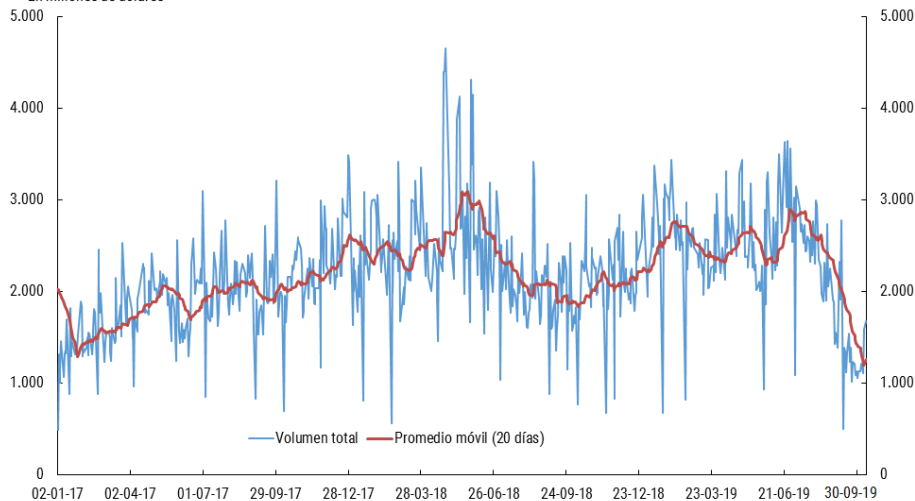


\*Nota: Incluye, entre otras operaciones, las variaciones de las cuentas de las entidades en moneda extranjera no incluidos en otro concepto, el rendimiento de las reservas, ajustes por tipo de pase y valuación, la compra-venta de valores, movimientos en cuentas del Tesoro Nacional y otras operaciones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

## IX. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

Las nuevas regulaciones implementadas en el mes afectaron el volumen operado en el mercado de cambios en septiembre, que mostró un descenso de 32% con respecto al mismo período del año anterior, totalizando USD 25.912 millones. Este total equivalió a un volumen diario de unos USD 1.250 millones (ver Gráfico IX.1).<sup>12</sup> La caída interanual en el volumen estuvo explicada básicamente por las operaciones entre las entidades autorizadas y sus clientes (descenso de 41%).

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

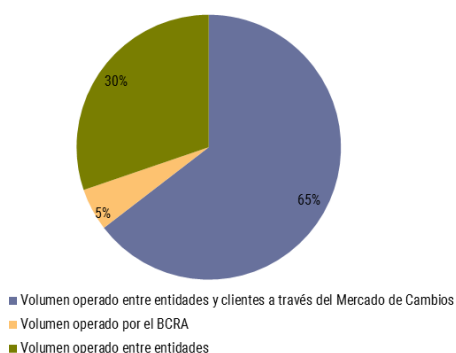


<sup>12</sup> En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).

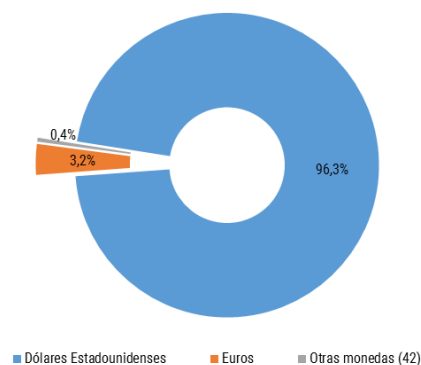
Las operaciones entre las entidades y sus clientes concentraron el 65% del volumen total, lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 30%, mientras que la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunieron el 5% restante (ver Gráfico IX.2).<sup>13</sup>

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 295 entidades, las primeras diez centralizaron el 81% del volumen), como por la moneda extranjera utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 96,3% del total operado con clientes (ver Gráfico IX.3).

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



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



Por último, el 84,4% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias estuvo canalizada a través de entidades privadas. Los bancos públicos y las entidades cambiarias se repartieron el 15,6% restante (13,2% y 2,4%, respectivamente).

<sup>13</sup> 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 2.082 millones en septiembre de 2019, y el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que se estima en unos USD 180 millones para el mes analizado.