

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Octubre 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 octubre de 2018

- ✓ *En octubre, las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por unos US\$ 1.400 millones.*
- ✓ *Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, "Oleaginosas y cereales", tuvo ventas netas por unos US\$ 1.300 millones, con una caída interanual de 21%, generada posiblemente por la sequía que afectó a sus principales cultivos en la cosecha de este año.*
- ✓ *El resto de las empresas del sector real ("Otros del sector real") realizaron ventas netas por unos US\$ 100 millones, revirtiendo su comportamiento histórico como demandantes netos en el mercado. La diferencia con las compras netas por US\$ 2.200 millones de octubre de 2017 se explica mayormente por el freno en las importaciones de los últimos meses.*
- ✓ *Las "Personas humanas", que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta US\$ 900 millones, mínimo nivel desde la flexibilización de la normativa cambiaria en diciembre de 2015 y menos de la mitad del nivel de octubre de 2017.*
- ✓ *Los "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, tuvieron una demanda neta por US\$ 600 millones, que representó un tercio de la salida neta promedio mensual que tuvieron desde el inicio de la inestabilidad cambiaria del último abril.*
- ✓ *El tipo de cambio siempre se mantuvo dentro de la "zona de no intervención", por lo que el Banco Central no participó en el mercado de cambios y sólo realizó ventas directas al Tesoro Nacional, quien utilizó los fondos resultantes para afrontar distintas obligaciones en moneda extranjera.*
- ✓ *La cuenta corriente cambiaria, que comprende el resultado neto de operaciones de cambio registradas como exportaciones netas de bienes y servicios, e ingreso primario y secundario en línea con las definiciones de la Balanza de Pagos, registró un déficit de US\$ 374 millones, con una reducción de US\$ 1.900 millones con respecto al déficit de octubre del año previo.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera del "Sector Privado No Financiero" (SPNF) tuvo un déficit de alrededor de US\$ 1.300 millones, que bajó unos US\$ 2.100 millones respecto al promedio mensual de los primeros nueve meses de 2018, básicamente por los menores egresos netos por cambio de cartera, tanto de residentes como de no residentes, y a los mayores ingresos de inversión directa de no residentes y de deuda financiera.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta capital y financiera del "Sector Financiero" resultaron en un déficit de unos US\$ 1.000 millones, explicado básicamente, por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios y por la suscripción primaria de títulos.*
- ✓ *La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA resultó en un superávit de unos US\$ 6.600 millones, explicado principalmente por el desembolso del segundo tramo del programa stand-by acordado con el FMI por US\$ 5.668 millones y por el ingreso de moneda extranjera del Tesoro Nacional por colocaciones netas de LETES por unos US\$ 1.100 millones.*
- ✓ *Como consecuencia de los movimientos descritos, las reservas internacionales aumentaron US\$ 4.952 millones, finalizando el mes con un stock de US\$ 53.955 millones.*

I. Introducción

Este informe analiza la información sobre operaciones cambiarias realizadas durante octubre de 2018. Esta información es recopilada a través del Régimen Informativo de Operaciones de Cambios administrado por este Banco Central. Adicionalmente, se utiliza información de los movimientos de las Reservas Internacionales, ya sea por operaciones propias o por cuenta del Gobierno Nacional.

Los datos que se reciben incluyen información sobre el agente cambiario (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 y/o servicios, atesoramiento, cancelación de 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.

En la Sección II, se presenta en primer lugar el análisis del mercado cambiario según el agregado de las transacciones de acuerdo al sector del operador involucrado. Se prioriza la presentación del resultado neto por sector, dado que, desde julio de 2017, la información de los motivos (conceptos) de las operaciones dejó de tener el carácter de declaración jurada y pasó a ser requerida sólo con fines estadísticos, lo que condiciona la comparación histórica de las series. Esta situación no genera alteraciones en el resultado neto total por sector.¹ También se presenta en esta sección, 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.

Finalmente, en la Sección III, se presenta el Balance Cambiario, que comprende las operaciones realizadas por entidades con clientes a través del mercado de cambios y las efectuadas por el Banco Central, ya sea por cuenta propia o del Gobierno Nacional, y cuyo formato de presentación se basa en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos.

Toda la información mencionada en este informe está disponible para el lector en los Anexos online y en las series estadísticas relacionadas con el Mercado de Cambios y el Balance Cambiario.²

¹ 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 el BCRA; "**Oleaginosas y Cereales**"; "**Otros del sector real**" 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"; "**Personas humanas**" es un subconjunto del sector "Otros Sector Privado no Financiero"; e "**Inversores institucionales y otros**" contiene "Seguros", "Entidades Financieras y Cambiarias" efectuando operaciones propias y el resto del sector "Otros Sector Privado no Financiero".

² En la página web del Banco Central (www.bkra.gob.ar), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado de Cambios (para ver serie estadística [click aquí](#)), junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance cambiario [click aquí](#)). Asimismo, se pueden consultar las "Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario" (disponible en la sección "Publicaciones y Estadísticas", subsección "Sector Externo" / "Mercado de cambios", para ver el texto [click aquí](#)). En esta sección se muestra el resultado del mercado de cambios desagregado de acuerdo los principales sectores que operan, para distinguir a los compradores netos de los vendedores netos.

II. Resultado por sector y volumen operado en el Mercado de Cambios

II.a. Resultado por sector en el Mercado de Cambios

En octubre, el Banco Central implementó el nuevo marco de política monetaria con estricto control de agregados monetarios, complementada con la definición de una zona de no intervención cambiaria.³ Durante el mes bajo análisis, el tipo de cambio siempre se mantuvo dentro de esta zona, por lo que el Banco Central no participó en el mercado y sólo realizó ventas directas al Tesoro Nacional, quien utilizó los fondos resultantes para afrontar distintas obligaciones en moneda extranjera.

En este contexto, las empresas del sector real fueron vendedoras netas de moneda extranjera por unos US\$ 1.400 millones.

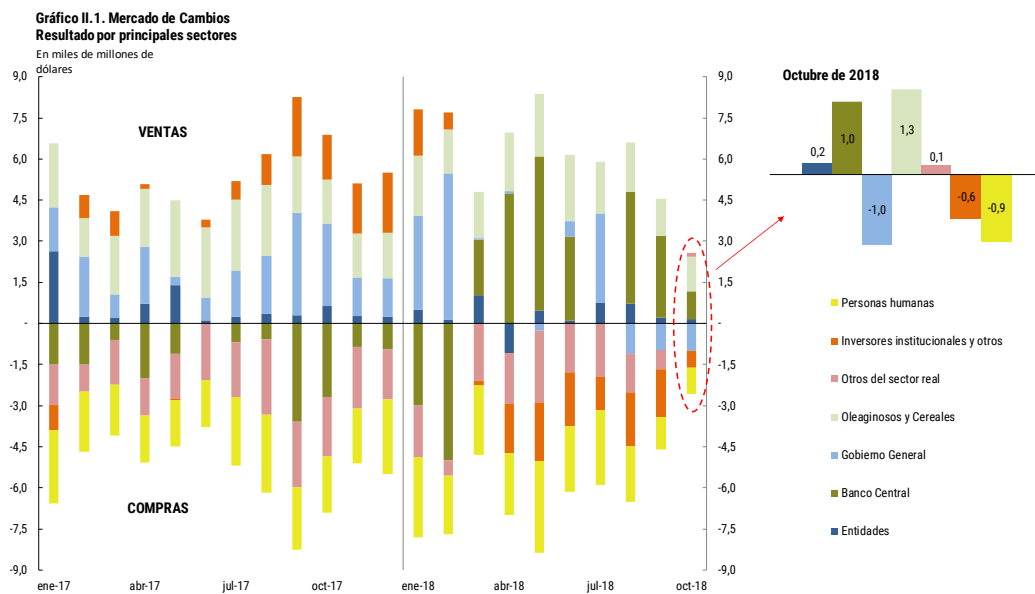
Dentro de ese grupo, el principal sector con oferta neta en términos históricos, “Oleaginosas y cereales”, tuvo ventas netas por unos US\$ 1.300 millones, con una caída interanual de 21%, generada posiblemente por la sequía que afectó a sus principales cultivos en la cosecha de este año (ver Gráfico II.1).

El resto de las empresas del sector real (“Otros del sector real”) realizaron ventas netas por unos US\$ 100 millones, revirtiendo su comportamiento histórico como demandantes netos del mercado. La diferencia con las compras netas por US\$ 2.200 millones que registraron en octubre de 2017 se explica mayormente por el freno en las importaciones de los últimos meses.

Las “Personas humanas”, que básicamente demandan moneda extranjera para atesoramiento y viajes al exterior, compraron de forma neta US\$ 900 millones, mínimo nivel desde la flexibilización de la normativa cambiaria en diciembre de 2015 y menos de la mitad del nivel de octubre de 2017.

Los “Inversores institucionales y otros”, tanto residentes como no residentes, tuvieron una demanda neta por US\$ 600 millones, que representó un tercio de la salida neta promedio mensual que tuvieron desde el inicio de la inestabilidad cambiaria del último abril.

³ [Cliquee el enlace a la definición de la zona de no intervención.](#)



II.b. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

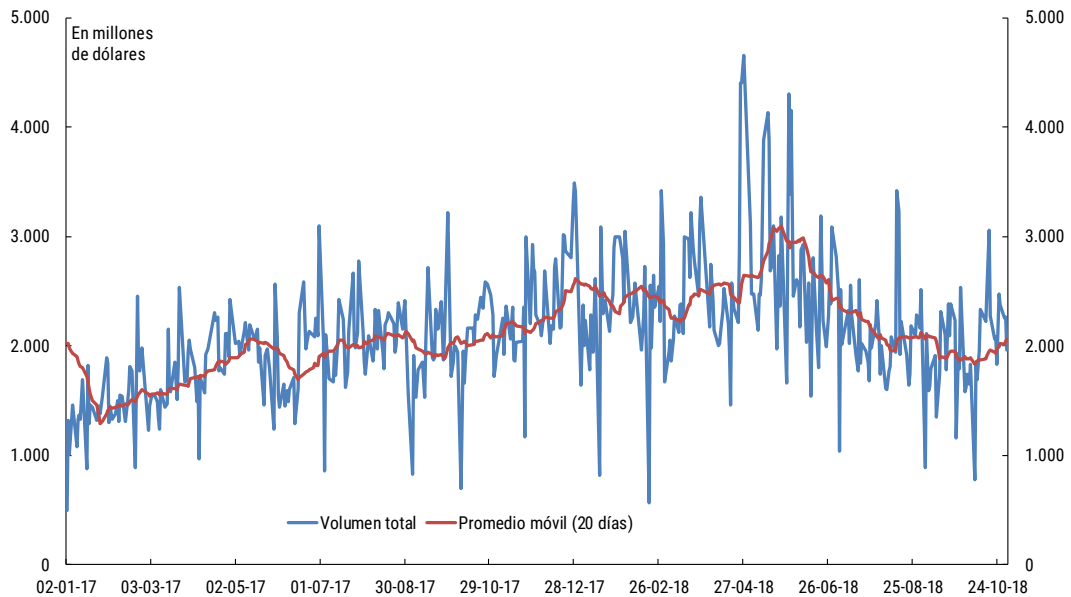
En el marco de este informe, el volumen operado en el mercado de cambios se define como la suma de las operaciones de las entidades con sus clientes, tanto las compras brutas como las ventas brutas, las operaciones entre entidades y aquellas entre éstas y el BCRA.⁴

En octubre, el volumen operado en el mercado de cambios totalizó US\$ 44.506 millones, con una suba de 2% interanual.⁵ Este total significó volver a alcanzar un nivel diario de US\$ 2.000 millones, similar al de octubre de 2017, luego del pico observado durante los meses de inestabilidad cambiaria (promedio de US\$ 2.700 millones en el segundo trimestre del año, ver Gráfico II.2).

⁴ 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.

⁵ 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](#)).

Gráfico II.2 Mercado de Cambios
Evolución diaria del volumen



Sin intervención del Banco Central, las operaciones entre las entidades y sus clientes concentraron el 76% del volumen total y lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 24% restante (ver Gráfico II.3).⁶

Como es habitual, el volumen operado entre las entidades autorizadas y sus clientes evidenció una concentración tanto a nivel de entidad (las primeras diez centralizan el 80% del volumen), como por la moneda extranjera intercambiada (ver Gráfico II.4).

Gráfico II.3 Mercado de Cambios
Volumen total y participación. Octubre de 2018

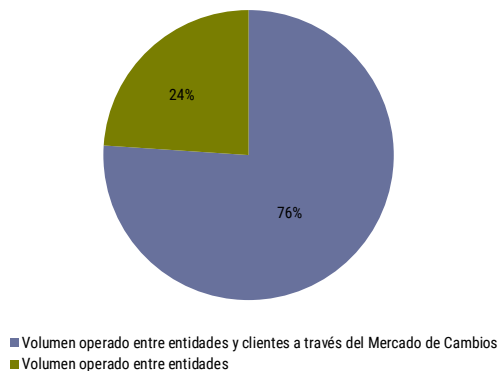
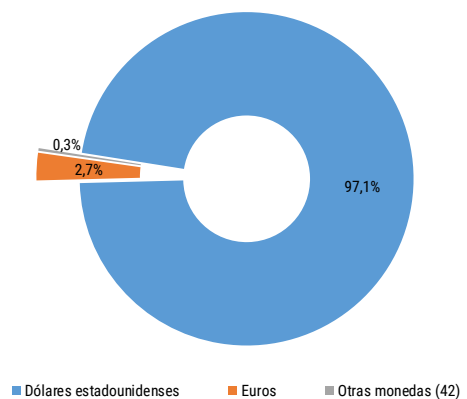


Gráfico II.4 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Octubre de 2018



⁶ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas y sus clientes, el registro por la suscripción de Letras del Banco Central, las operaciones de canjes de clientes con el exterior que totalizaron unos US\$ 3.600 millones en octubre de 2018, y el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que se estima en US\$ 170 millones para el mes analizado.

Por último, el 96% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias estuvo canalizada a través de los bancos privados.

III. Balance cambiario

El Balance Cambiario comprende las operaciones realizadas por entidades con clientes a través del mercado de cambios y las efectuadas por el Banco Central, ya sea por cuenta propia o del Gobierno Nacional, y cuyo formato de presentación se basa en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos.

III. a. Cuenta corriente cambiaria

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de US\$ 374 millones en octubre, reduciéndose en aproximadamente US\$ 1.900 millones con respecto al mismo periodo del año previo, por la reversión del resultado de la cuenta “Bienes” y la caída del déficit de “Servicios”.

Cuenta corriente cambiaria
En millones de dólares

Fecha	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18
Cuenta corriente cambiaria	-2.258	-2.713	-1.765	-1.947	-964	-1.609	-1.502	-2.151	-387	-1.156	-396	106	-374
Bienes	-132	-476	220	281	436	-182	508	467	1.280	670	594	891	1.098
Servicios	-983	-951	-891	-1.440	-1.272	-1.017	-911	-969	-815	-749	-689	-359	-478
Ingreso primario	-1.173	-1.310	-1.118	-807	-146	-506	-1.114	-1.654	-933	-1.091	-317	-440	-1.024
Ingreso secundario	30	24	25	18	18	16	15	5	81	15	15	15	30

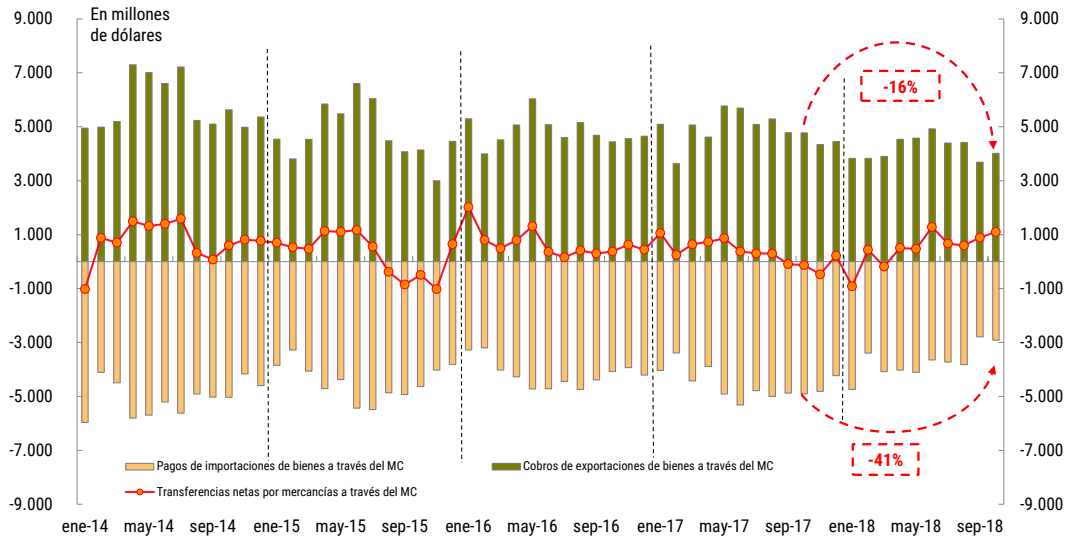
III. a.1. Bienes

En términos generales, se incluyen en la sección “Bienes” del balance cambiario las operaciones de venta de moneda extranjera a través del mercado de cambios informadas por el cliente a la entidad como “cobros de exportaciones de bienes” y las compras de moneda extranjera informadas como “pagos de importaciones de bienes”.

En octubre, las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario registraron ingresos netos por US\$ 1.098 millones, observándose, al igual que los meses previos, una mayor caída interanual en los pagos de importaciones que la registrada por los cobros de exportaciones (ver Gráfico III.1).⁷

⁷ Para vincular esta estadística con la información de los flujos aduaneros informados por el INDEC, se debe tener en cuenta adicionalmente el efecto de las operaciones de financiamiento no cursadas por el mercado de cambios y los cobros y pagos materializados con cuentas radicadas en el exterior en la posición de activos y pasivos externos.

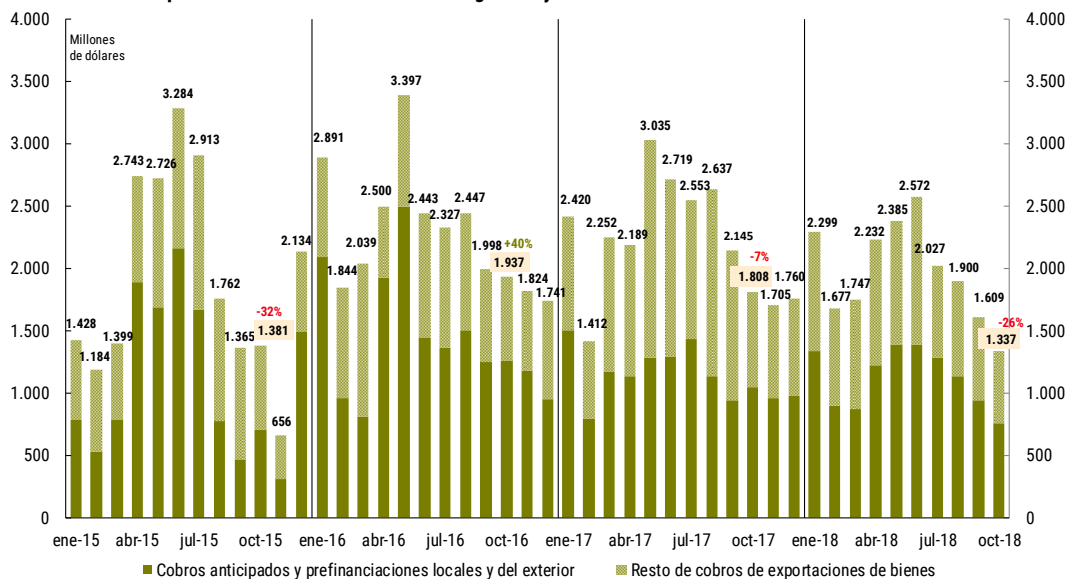
Gráfico III.1 Balance Cambiario
Transferencias por Bienes



III. a.1.1. Cobros de exportaciones de bienes

En octubre, el sector “Oleaginosas y cereales”, el primero en importancia en los cobros de exportaciones, registró una caída de 26% interanual en sus ingresos, generada posiblemente por la sequía que afectó a sus principales cultivos en la cosecha de este año (ver Gráfico III.2). Estas liquidaciones de divisas fueron US\$ 500 millones inferiores a las exportaciones reportadas por el sector durante el mes, lo que podría implicar una cancelación de deuda o una suba de activos en el exterior. En el acumulado del año, los ingresos de divisas ascendieron a US\$ 19.784 millones, con una caída de 15% interanual, en línea con las exportaciones registradas.

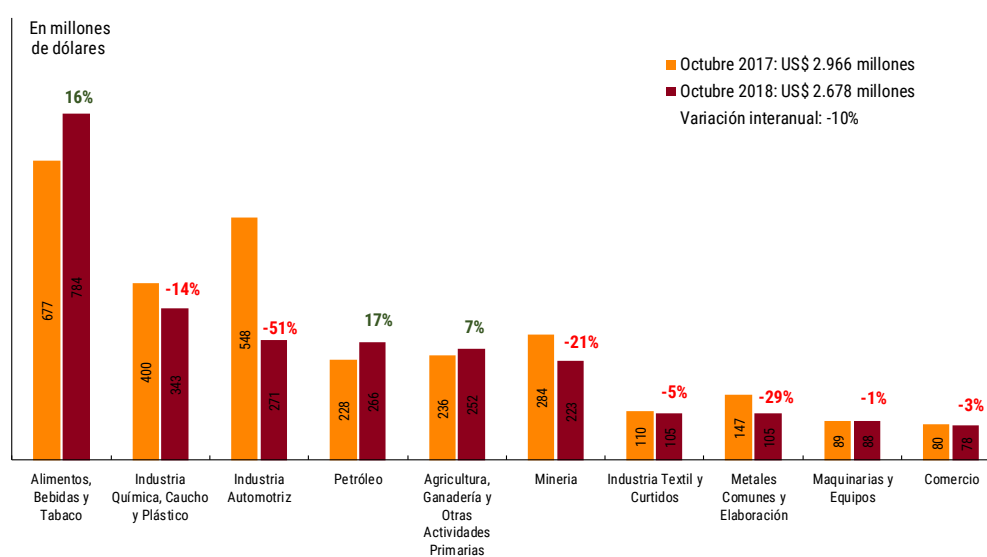
Gráfico III.2 Balance cambiario
Cobros de exportaciones de bienes del sector Oleaginosas y Cereales



Durante el mes de octubre, los cobros del exterior previos al embarque del sector aumentaron su participación en un 5% con respecto al mismo periodo del año previo, en detrimento de las prefinanciaciones otorgadas localmente, lo que podría estar mostrando cierto cambio en la forma de financiamiento de sus exportaciones.

La liquidación de divisas en el resto de los sectores exportadores se detalla en Gráfico III.3. El balance cambiario en concepto de cobro de exportaciones de bienes con excepción de "Oleaginosas y Cereales" fue de US\$ 2.678 millones, 10% menor que el registrado en octubre de 2017.

Gráfico III.3 Balance Cambiario
Cobros de exportaciones de bienes (excluye "Oleaginosas y Cereales")



III. a.1.2. Pagos de importaciones de bienes

Las compras registradas como pagos de importaciones de bienes mostraron un nivel 41% inferior al observado en octubre de 2017. Estos movimientos no contemplan las cancelaciones de importaciones efectuadas desde cuentas de residentes en el exterior (ver sección III.b.1. Cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero).

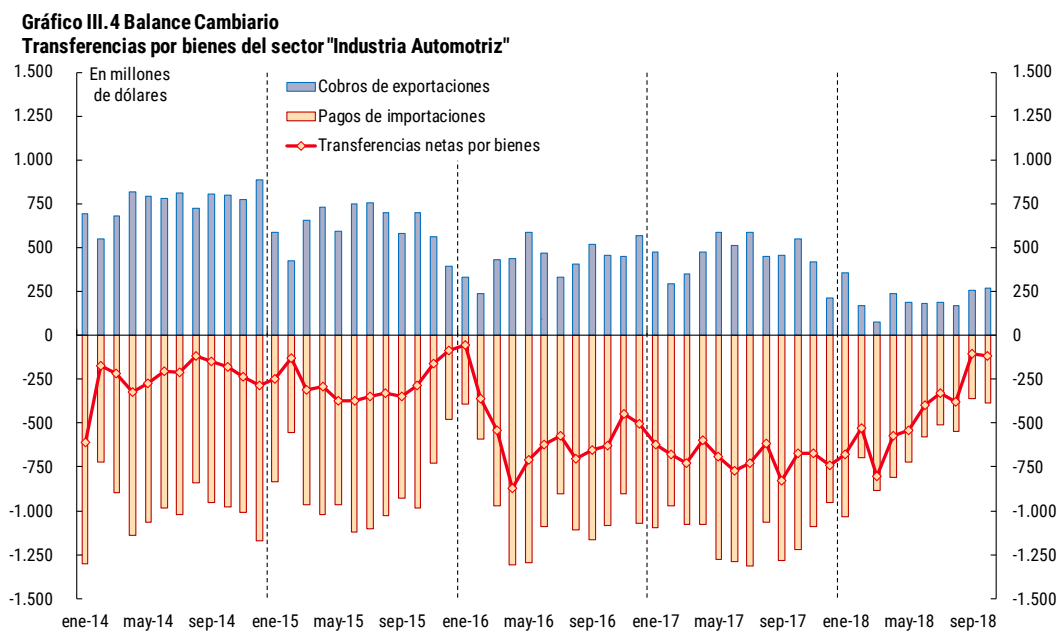
El citado descenso interanual se explicó por caídas generalizadas de todos los sectores, incidiendo mayormente las ocurridas en la "Industria Automotriz", "Maquinarias y Equipos", "Industria Química, Caucho y Plástico", "Energía" y "Comercio", sectores que agruparon más del 80% del descenso total.

Es importante tener en consideración, para el caso de la "Industria Automotriz" (ver Gráfico III.4), que las caídas respecto de octubre del año previo en los flujos por cobros de exportaciones (descenso de 51%) y por pagos de importaciones (disminución de 68%) no observadas en iguales proporciones en los movimientos aduaneros, surgen a partir de la derogación de la obligación de liquidación de los cobros de exportaciones⁸ y el consecuente cambio de comportamiento de los agentes. En este sentido, el sector comenzó a compensar regionalmente las obligaciones y acreencias comerciales dentro del mismo grupo, efectuando los movimientos cambiarios por el neto resultante, y a realizar pagos de importaciones de bienes por medio de cuentas en el exterior, que son

⁸ Decreto N° 893/17.

fondeadas con cobros de exportaciones no ingresadas o aumento de deuda con empresas relacionadas no ingresadas al mercado local, entre otros.

Como resultado de estas consideraciones, la "Industria Automotriz" efectuó pagos netos por bienes por US\$ 117 millones en octubre, descendiendo unos US\$ 560 millones respecto a la demanda del mismo mes de 2017.

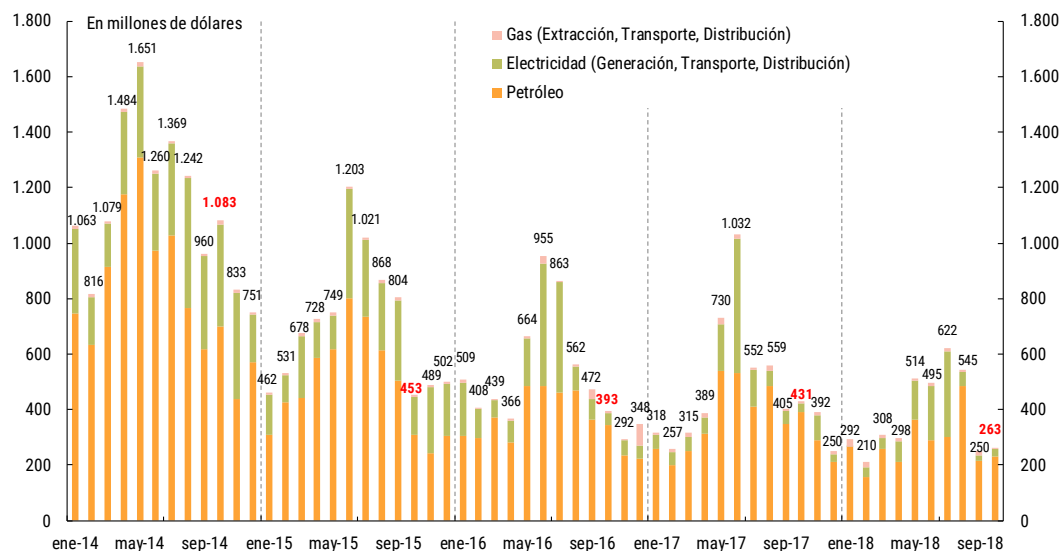


Los sectores "Industria Química, Caucho y Plástico" y "Maquinarias y Equipos" cursaron operaciones de pago de importaciones a través del mercado de cambios por US\$ 506 millones y US\$ 301 millones, evidenciando descensos interanuales de 28% y 44%, respectivamente.

Por su parte, las distintas empresas que componen el sector "Energía" registraron pagos por importaciones de bienes por US\$ 263 millones, resultando en un nivel 39% inferior al del mismo mes del año previo (ver Gráfico III.5).

Con respecto a este grupo de empresas, se debe tener en cuenta que parte de sus obligaciones externas por compras de bienes se pagan desde cuentas propias en el exterior, fondeadas, principalmente, con compras de moneda extranjera en el mercado local utilizando conceptos incluidos en la cuenta financiera, además de fondos resultantes de colocaciones de deuda y por no ingresar la totalidad de los cobros de sus exportaciones.

Gráfico III.5 Balance Cambiario
Pagos de importaciones de bienes del sector "Energía"



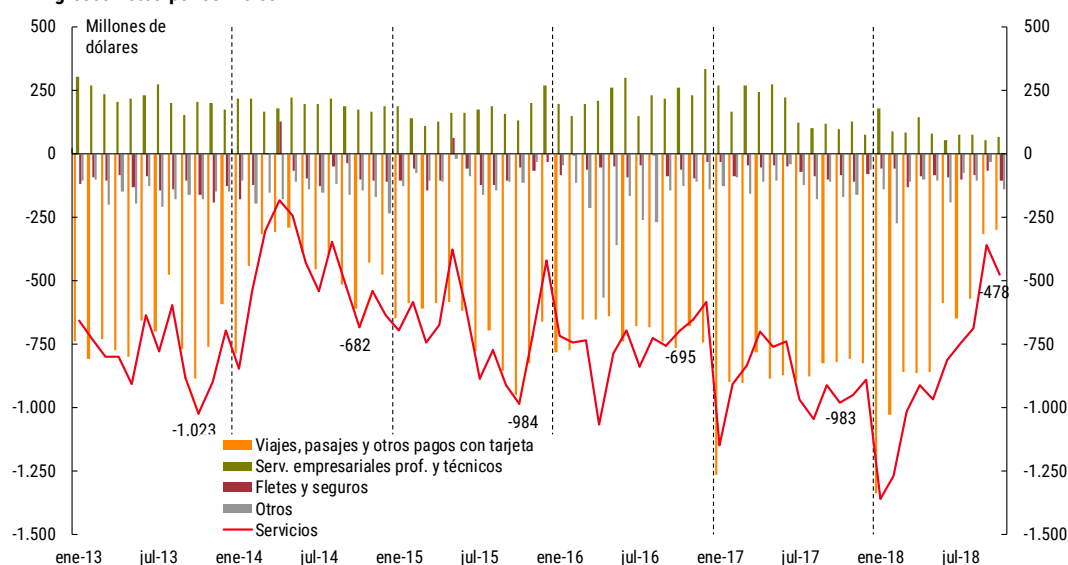
III. a.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

La cuenta "Servicios" registró una disminución de US\$ 500 millones (descenso de 51%) en su salida neta respecto a octubre de 2017, variación similar la observada en los últimos tres meses (Gráfico III.6), principalmente por la contracción en "Viajes y otros gastos con tarjetas"⁹, en especial, los correspondientes a pagos de bienes y servicios por viajes al exterior, ya que los pagos correspondientes a consumos no presenciales no vinculados a viajes, estarían mostrando variaciones de menor consideración.¹⁰

⁹ 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.

¹⁰ Con respecto a los flujos por viajes, pasajes y otros pagos al exterior por 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).

**Gráfico III.6 Balance Cambiario
Ingresos netos por servicios**



Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario tuvieron una salida neta de US\$ 1.024 millones en octubre, donde los pagos netos de “Intereses” totalizaron US\$ 980 millones, de los cuales el 90% fueron realizados por el “Sector Público y BCRA”.

Por último, los giros brutos de utilidades y dividendos a través del mercado de cambios totalizaron US\$ 24 millones, registrando una contracción de 86% respecto al mismo periodo del año previo.

III. b. Cuenta capital y financiera cambiaria

En octubre, la cuenta capital y financiera del balance cambiario registró un superávit de US\$ 5.013 millones, como consecuencia de los ingresos netos por colocaciones del “Sector Público y BCRA”, principalmente por los desembolsos del FMI.

Balance Cambiario
Cuenta de capital y financiera
En millones de dólares

Fecha	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18
Cuenta capital y financiera cambiaria	3.331	4.750	1.174	7.773	68	1.235	-4.273	-4.663	12.134	-2.930	-5.345	-4.124	5.013
Sector Privado No Financiero	-566	-645	-1.221	-846	-215	-2.644	-3.939	-6.213	-5.083	-4.415	-3.900	-3.441	-1.281
Sector Financiero	306	-337	289	667	-1.128	580	-1.534	586	378	98	-781	-372	-961
Sector Público y BCRA	2.664	3.487	2.748	9.092	580	2.089	1.488	3.949	16.060	1.232	-1.852	-31	6.608
Otros movimientos netos	927	2.246	-642	-1.140	831	1.209	-288	-2.984	778	154	1.187	-280	646

III. b.1. Cuenta capital y financiera cambiaria del sector privado no financiero

La reducción del déficit de la cuenta capital y financiera del “Sector Privado No Financiero” (SPNF) con respecto a lo observado en los meses previos obedeció a los menores egresos netos por cambio de cartera, tanto de residentes como de no residentes, y a los mayores ingresos de inversión directa de no residentes y de deuda financiera.

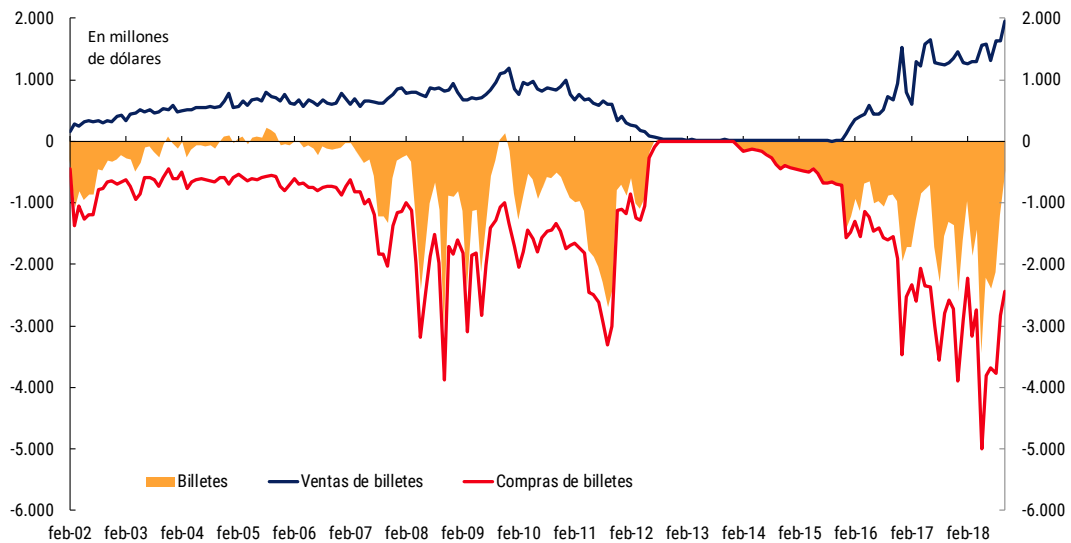
Balance Cambiario
Sector Privado No Financiero

En millones de dólares

Balance Cambiario	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-18	ago-18	sep-18	oct-18
Cuenta capital y financiera cambiaria	-566	-645	-1.221	-846	-215	-2.644	-3.939	-6.213	-5.083	-4.415	-3.900	-3.441	-1.281
Cuenta de capital cambiaria	6	20	6	13	20	10	21	6	24	28	17	13	-238
Cuenta financiera cambiaria	-572	-665	-1.227	-859	-234	-2.654	-3.960	-6.219	-5.107	-4.443	-3.917	-3.454	-1.042
Inversión directa de no residentes	120	174	268	91	102	149	113	174	211	149	229	198	516
Inversión de cartera de no residentes	824	1.113	605	533	253	264	-242	-1.363	-848	-1.064	-646	-1.285	-831
Deuda financieros y líneas de crédito	-145	115	57	74	220	16	76	-161	-358	-258	-10	-250	275
Deuda de otros Organismos Internacionales y otros	168	104	40	14	13	4	75	24	23	0	-2	-15	0
Formación de activos externos	-1.950	-1.926	-2.737	-3.124	-1.343	-2.464	-2.055	-4.616	-3.074	-3.351	-2.790	-1.979	-1.163
Canjes por transferencias con el exterior	-779	-1.015	-869	510	-302	-440	-1.667	407	31	247	494	624	-39
Compra-venta de títulos valores	1.191	770	1.410	1.042	823	-182	-260	-684	-1.092	-165	-1.192	-747	199

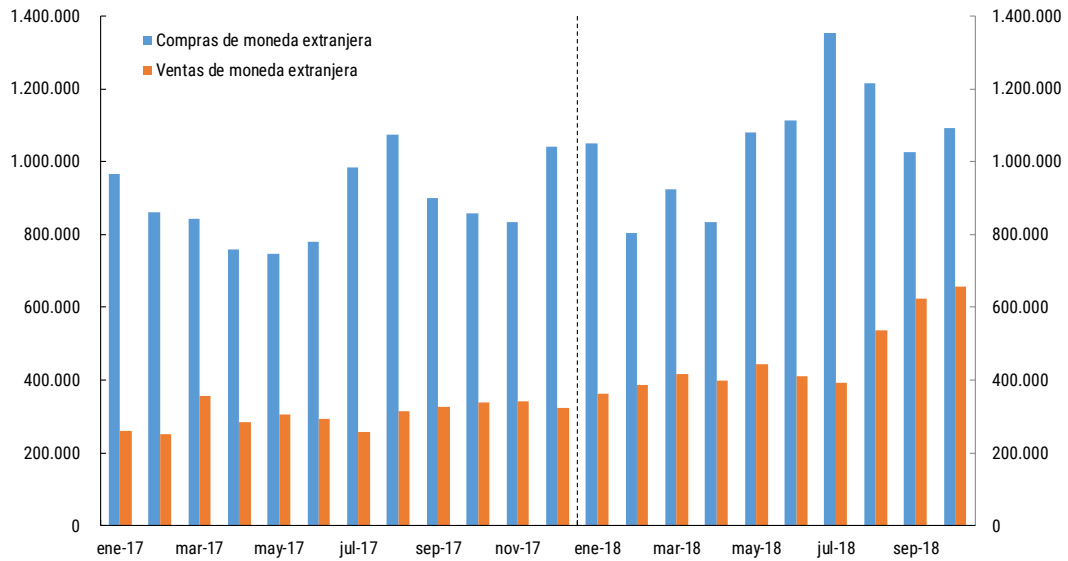
Las compras netas para formación de activos externos de residentes se explicaron por compras netas de billetes por US\$ 475 millones (gráfico III.7) y de divisas por US\$ 689 millones.

Gráfico III.7 Balance Cambiario
Billetes en moneda extranjera del SPNF a través del Mercado de Cambios



Las compras brutas de billetes de residentes totalizaron US\$ 2.433 millones, cayendo en unos US\$ 400 millones respecto a septiembre. Dado el incremento en la cantidad de demandantes de unos 60.000 (ver Gráfico III.8), la compra promedio por cliente disminuyó 19%, ubicándose en US\$ 2.200.

Gráfico III.8 Balance Cambiario
Operaciones de activos externos con billetes. Cantidad de clientes por mes



El 98% de la cantidad de clientes que compraron billetes lo hicieron por hasta US\$ 10.000, acumulando el 41% de las compras de billetes (Gráfico III.9).

Gráfico III.9 Balance Cambiario
Compras de billetes SPNF por estrato
Participación por estrato - Estratos definidos por acumulado mensual por cliente

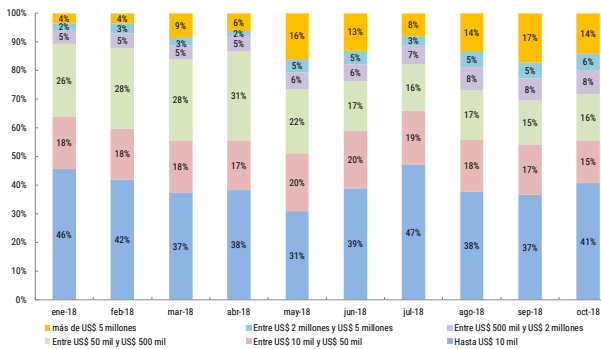
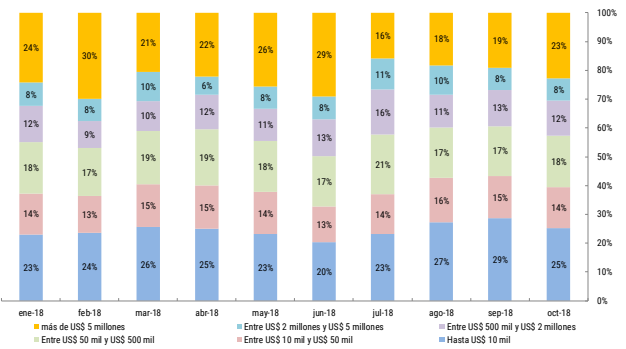


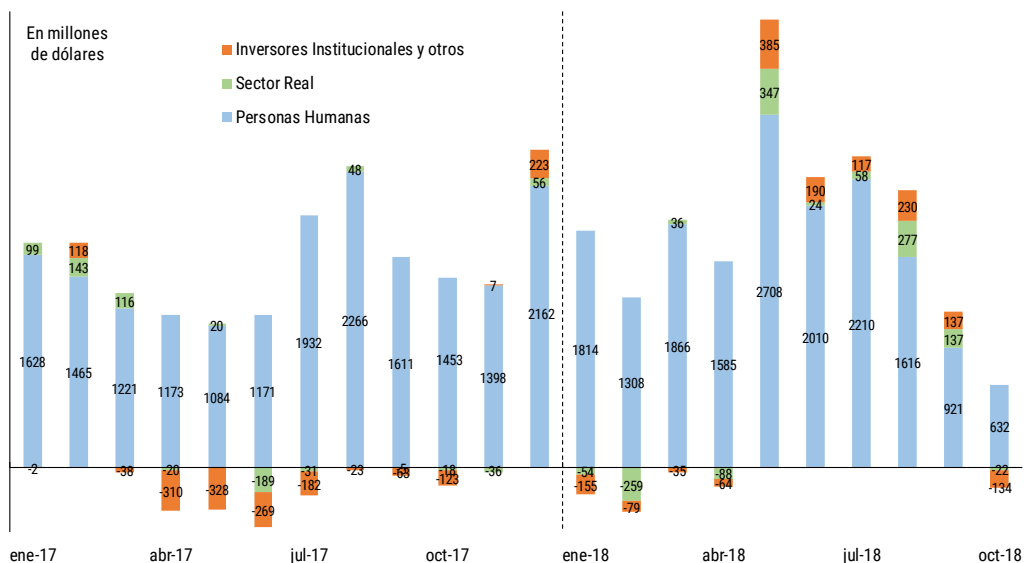
Gráfico III.10 Balance Cambiario
Ventas de billetes del SPNF por estrato
Participación por estrato - Estratos definidos por acumulado mensual por cliente



Por su parte, las ventas mostraron un aumento respecto a septiembre tanto en monto (suba de unos US\$ 400 millones) como en cantidad de clientes (incremento de unos 20.000 clientes). En términos de monto, los operadores con ventas superiores a US\$ 2 millones en el mes, concentraron 4 puntos porcentuales más que el mes previo, en detrimento de los estratos inferiores (Gráfico III.10).

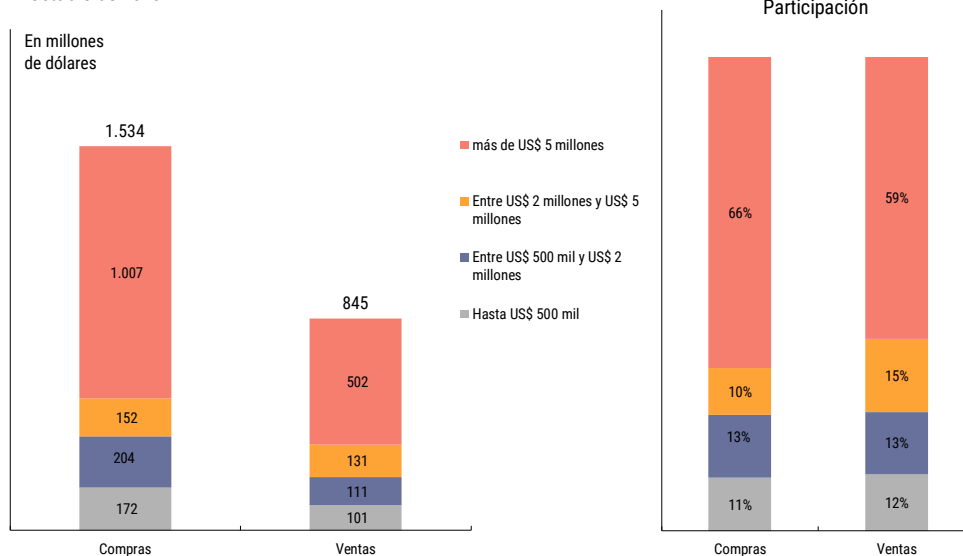
A diferencia de los cinco meses anteriores, las empresas del "Sector Real" e "Inversores Institucionales y otros" registraron ventas netas de billetes (Gráfico III.11). En la misma línea, las "Personas Humanas" mostraron el mínimo nivel de compras netas desde abril de 2016.

Gráfico III.11 Balance Cambiario
Compras netas de billetes por sector



Por otra parte, las transferencias brutas al exterior sin informar el destino final totalizaron US\$ 1.534 millones. El 76% del total de estos giros se concentraron en compradores que demandaron más de US\$ 2 millones en el mes (Gráfico III.12).

Gráfico III.12 Balance Cambiario
Activos externos del sector privado no financiero. Divisas
Octubre de 2018

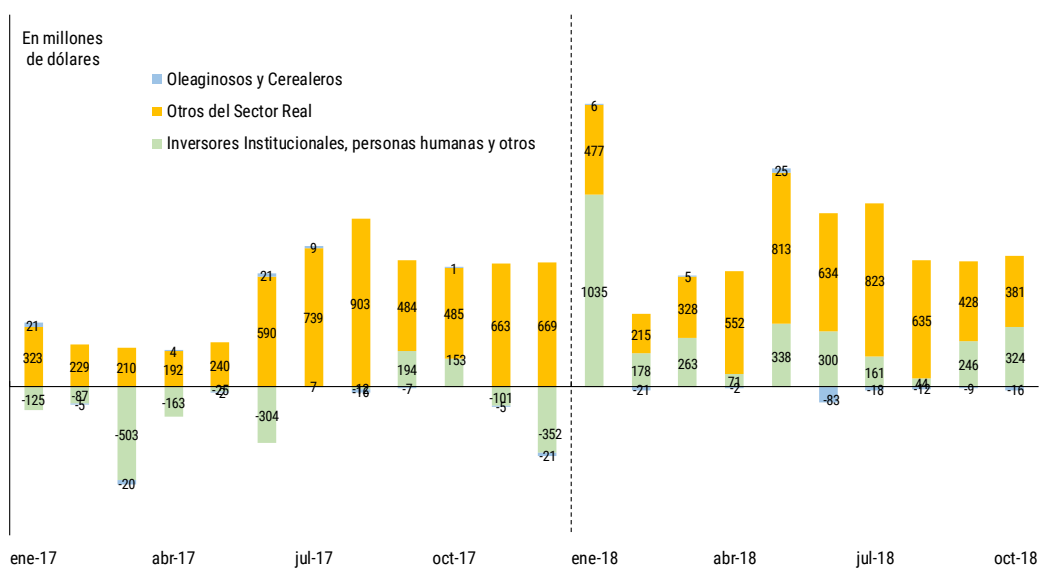


Las operaciones por transferencias de fondos provenientes desde cuentas propias en el exterior totalizaron US\$ 845 millones y también se centralizaron en clientes que vendieron más de US\$ 2 millones en el mes (representaron el 74% del total). Adicionalmente a estos flujos, se estima que dos tercios de las operaciones cursadas sin declarar concepto, que no se incluyen en el resultado de esta cuenta, también podrían corresponder a repatriaciones de residentes (unos US\$ 600 millones).

A nivel sectorial, “Otros del Sector Real” e “Inversores institucionales, personas humanas y otros” fueron quienes compraron divisas en forma neta, mientras que “Oleaginosas y Cereales” registró repatriaciones netas de divisas (Gráfico III.13).

Es importante reiterar que gran parte de los fondos transferidos por las empresas que componen el sector “Otros del Sector Real” son destinados a pagos de obligaciones externas desde las cuentas en el exterior a las que se remiten, ya sean comerciales o financieras, como ser pagos de importaciones de bienes y servicios, rentas, títulos de deuda o préstamos.

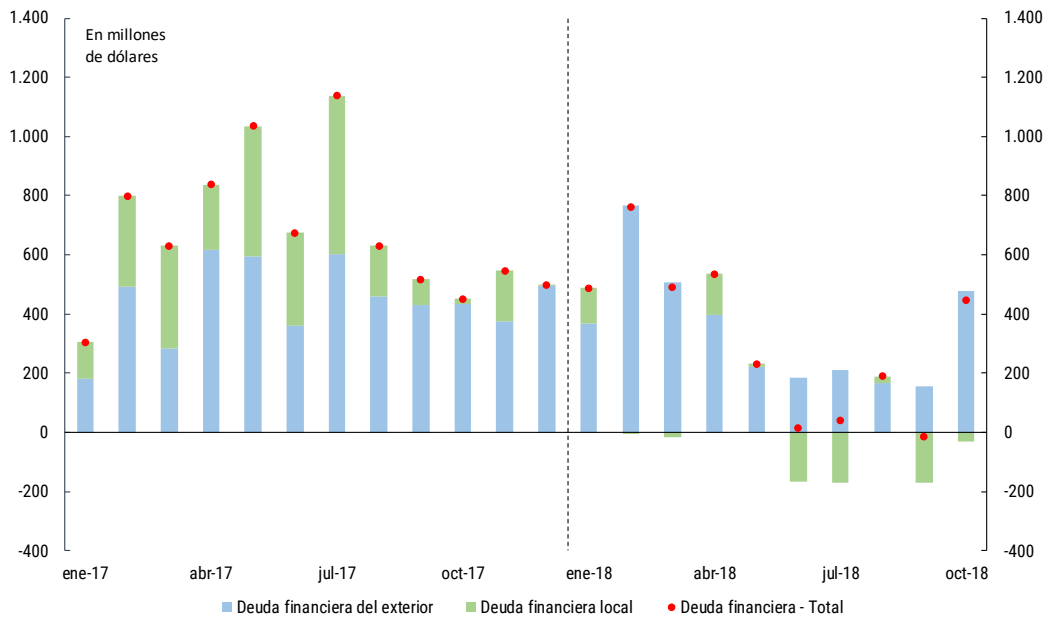
Gráfico III.13 Balance Cambiario
Compras netas de divisas por sector



Por el lado de la deuda financiera, se registraron ingresos netos de préstamos y títulos de deuda del exterior por US\$ 478 millones y cancelaciones de préstamos locales por US\$ 32 millones¹¹ (ver Gráfico III.14). Los ingresos de deuda se observaron, principalmente, en los sectores “Industria Automotriz” y “Petróleo”.

¹¹ No incluye 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\$ 170 millones.

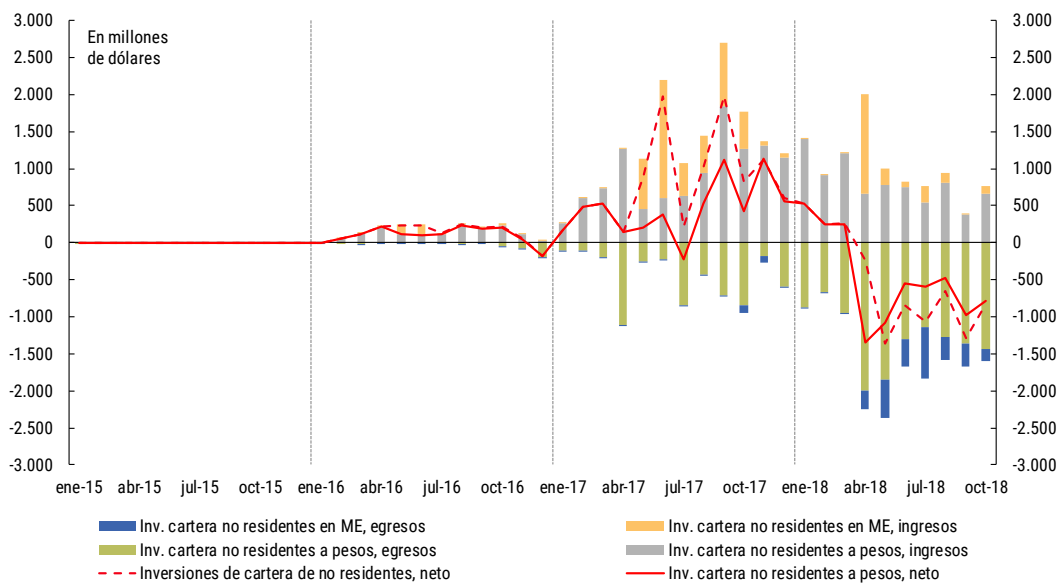
Gráfico III.14 Balance Cambiario
Deuda financiera y títulos de deuda (local y del exterior) del sector privado no financiero



Las inversiones de no residentes registraron una salida neta a través del mercado de cambios por séptimo mes consecutivo, básicamente por los egresos netos por inversiones de cartera, compensados en parte por ingresos netos de inversiones directas (Gráficos III.15 y III.16).

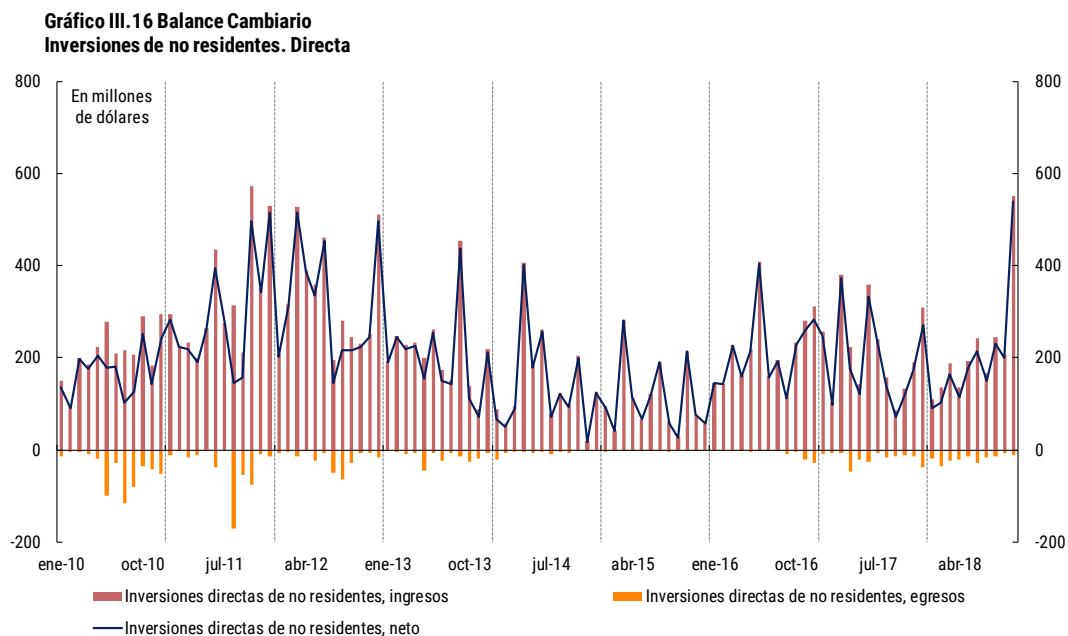
Los egresos netos por inversiones de cartera de no residentes estuvieron explicados tanto por compras de moneda extranjera desde tenencias en pesos (US\$ 785 millones), como por la salida de fondos que se encontraban depositados en moneda extranjera (US\$ 46 millones).

Gráfico III.15 Balance Cambiario
Inversión de no residentes. Cartera



Por su parte, las operaciones en concepto de inversiones directas de no residentes se explicaron por ingresos brutos por US\$ 524 millones y repatriaciones al exterior por US\$ 8 millones. Las nuevas inversiones estuvieron

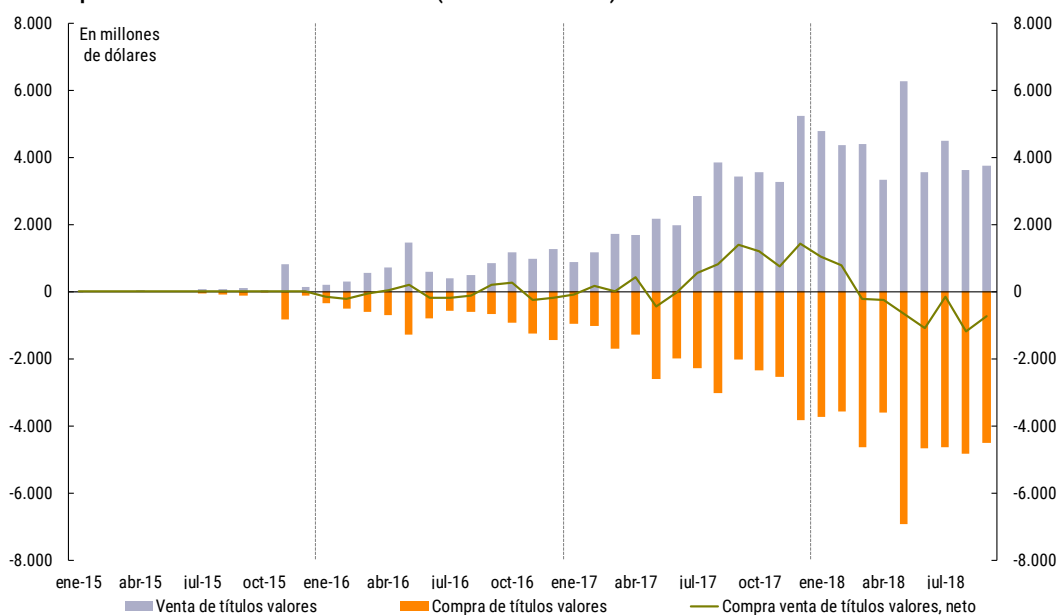
destinadas principalmente a los sectores “Metales Comunes y Elaboración” (US\$ 300 millones) y “Petróleo” (US\$ 106 millones), centralizando entre ambos el 75% de los ingresos por el concepto.



Por último, los flujos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores¹² en el mercado secundario mostraron una reversión respecto de lo observado en los siete meses previos (Ver Gráfico III.17).

¹² 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.

Gráfico III.17 Balance Cambiario
Compra - venta de títulos valores de entidades (mercado secundario)



III. b.2. Cuenta capital y financiera cambiaria del sector financiero

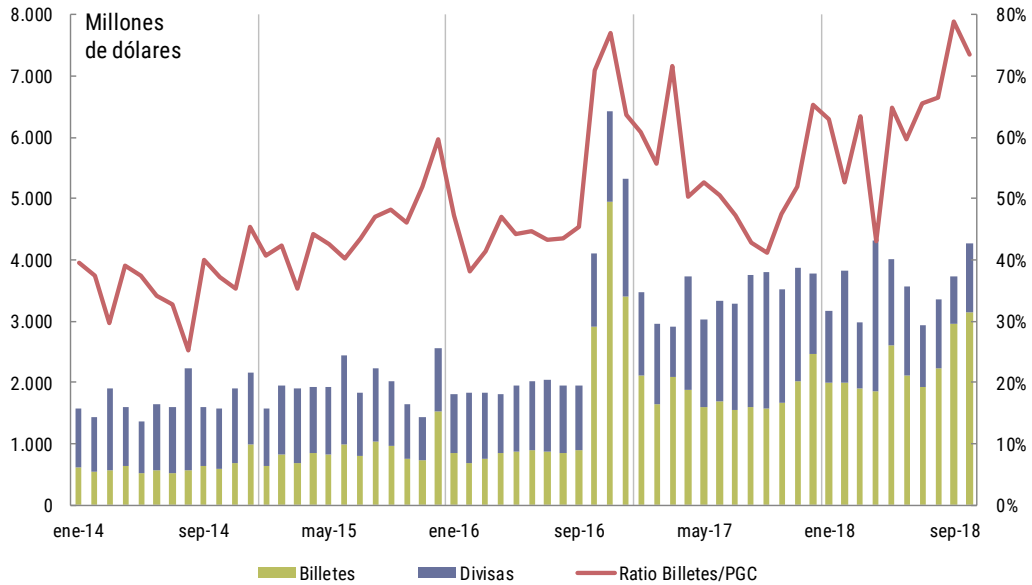
En octubre, las operaciones de la cuenta capital y financiera del “Sector Financiero” resultaron en un déficit de US\$ 961 millones, explicado básicamente, por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC)¹³ por US\$ 540 millones y por la suscripción primaria de títulos por US\$ 487 millones, movimientos que fueron parcialmente compensados por los ingresos de préstamos financieros y títulos de deuda por US\$ 42 millones y de inversiones directas por US\$ 23 millones.

Las entidades financieras registraron un stock de PGC de US\$ 4.280 millones a fines de octubre de 2018¹⁴, correspondiendo el 73% de este total a tenencias de billetes en moneda extranjera (ver Gráfico III.18), que habitualmente son conservados para atender posibles retiros de depósitos locales en moneda extranjera y para necesidades del mercado de cambios.

¹³ La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en el punto 4.7 de la Comunicación “A” 6244.

¹⁴ 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.18 Balance Cambiario
Posición General de Cambios de las entidades



Por su parte, el conjunto de entidades cerró octubre con una posición comprada a término por US\$ 494 millones, prácticamente manteniendo el nivel de fin de septiembre¹⁵, con reducciones de equivalente magnitud en la posición comprada neta en mercados institucionalizados (US\$ 660 millones) y de la posición vendida neta en "Forwards" (ver Gráficos III.19 y III.20).

Las entidades extranjeras realizaron ventas netas por US\$ 160 millones, mientras que las nacionales realizaron compras netas por US\$ 162 millones.

Gráfico III.19 Balance Cambiario
Posición a término de las entidades

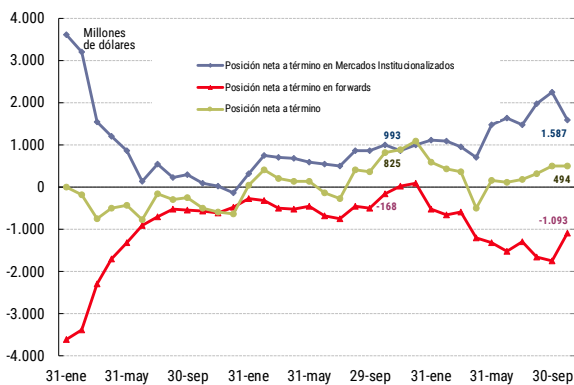
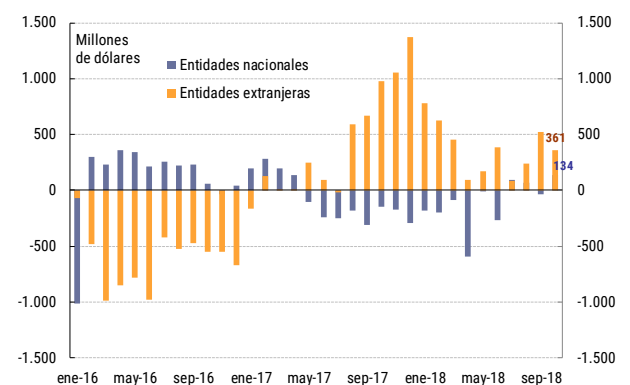
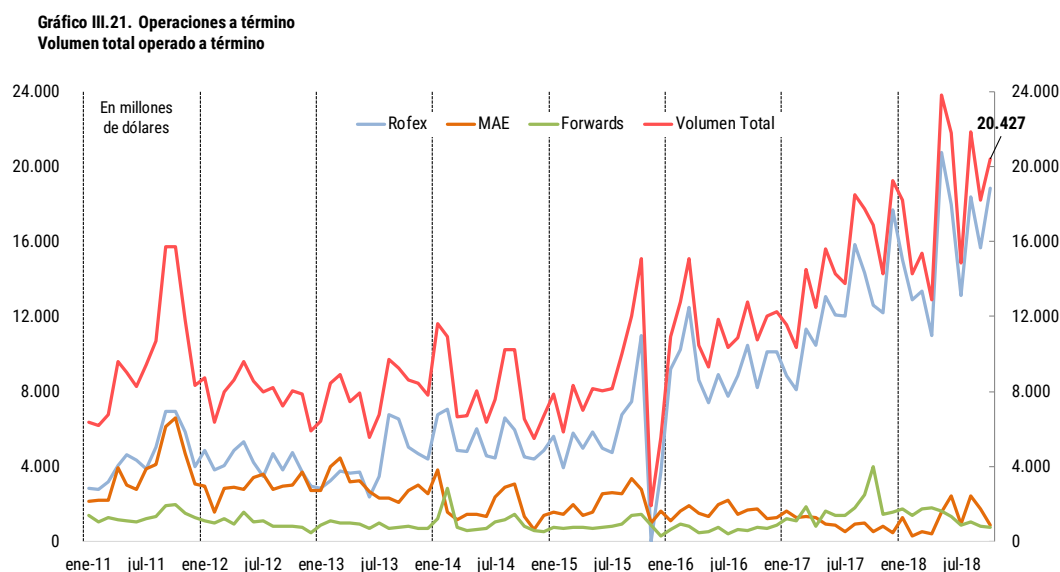


Gráfico III.20 Balance Cambiario
Posición a término de las entidades



¹⁵ Esta información surge del sistema informativo implementado a través de la Comunicación "A" 4196 y complementarias.

El volumen negociado en los mercados a término¹⁶ totalizó US\$ 20.427 millones en octubre, equivalentes a US\$ 929 millones diarios, aumentando 12% con respecto al nivel del mes anterior y 21% en relación al valor del mismo periodo del año 2017 (ver Gráfico III.21). Como es habitual, el volumen negociado en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) representó el 92% del total de las operaciones a término.



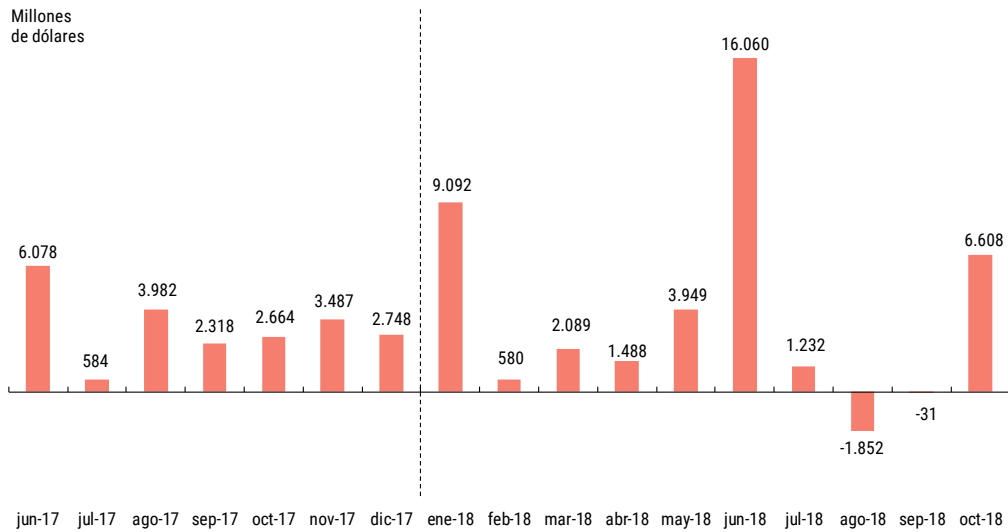
III. b.3. La cuenta capital y financiera cambiaria del Sector Público y BCRA

La cuenta capital y financiera cambiaria del sector público y BCRA de octubre resultó en un superávit de US\$ 6.610 millones (ver Gráfico III.22), explicado principalmente por el desembolso del segundo tramo del programa stand-by acordado con el FMI por US\$ 5.668 millones y el ingreso de moneda extranjera del Tesoro Nacional por colocaciones netas de LETES por unos US\$ 1.100 millones. Estos movimientos fueron parcialmente compensados por pagos netos a organismos internacionales por US\$ 122 millones.

Adicionalmente, se registraron cancelaciones de deuda de gobiernos locales por US\$ 137 millones, con fondos que se mantenían depositados localmente en moneda extranjera.

¹⁶ Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y con Forwards. Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación "A" 4196 y modificatorias), y de las publicaciones en las páginas de Internet de MAE y ROFEX.

Gráfico III.22 Balance Cambiario
Cuenta capital y financiera cambiaria del "Sector Público y BCRA"



IV. Reservas internacionales del BCRA

En octubre, como consecuencia de los movimientos descritos, las reservas internacionales aumentaron US\$ 4.952 millones, finalizando el mes con un stock de US\$ 53.955 millones.

Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA

