

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Febrero de 2021



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 febrero de 2021

- ✓ *Nuevamente en febrero el Banco Central realizó compras netas a través del mercado de cambios, en esta oportunidad por USD 633 millones. Por su parte, las reservas internacionales del BCRA aumentaron USD 3 millones en el mes, afectadas principalmente por los pagos netos de capital e intereses de deuda del Gobierno Nacional y por la caída en las cotizaciones de los distintos activos de reserva con relación al dólar estadounidense.*
- ✓ *La economía mundial continúa transitando una crisis sanitaria y económica frente a la pandemia de COVID-19, con impactos tanto en el nivel de actividad global como local, en los flujos de comercio y en los movimientos de capitales. En los últimos meses, el BCRA implementó modificaciones normativas que afectan al mercado de cambios con el fin de promover una asignación de divisas más eficiente. En este contexto, las y los clientes de las entidades y las mismas vendieron de forma neta en el mercado de cambios USD 632 millones y USD 1 millón, respectivamente, los cuales fueron comprados por el BCRA. El Tesoro Nacional realizó compras directas al BCRA por USD 456 millones.*
- ✓ *El sector real fue vendedor neto de moneda extranjera por USD 1.161 millones.*
- ✓ *Dentro de ese grupo, el principal sector en términos de ventas netas en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", registró ingresos netos por USD 2.121 millones. Este nivel constituyó un récord para un mes de febrero y más que duplicó los ingresos registrados en el mismo periodo de 2020, en un contexto de elevados precios internacionales de los commodities agrícolas.*
- ✓ *El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", en cambio, fue comprador neto en el mercado de cambios con un total de USD 959 millones. Las compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos por bienes y servicios, y a cancelar deuda financiera.*
- ✓ *Las "Personas humanas" compraron de forma neta USD 157 millones, básicamente para gastos efectuados con tarjetas por consumos con proveedores no residentes (unos USD 94 millones, mostrando una caída de 54% con respecto a igual mes del año anterior, en el marco de continuidad de la pandemia de COVID-19) y para atesoramiento (USD 91 millones en billetes, con un descenso de 34% respecto al mes previo).*
- ✓ *El sector "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuaron compras netas en el mes por USD 14 millones.*
- ✓ *La cuenta corriente cambiaria, que comprende los flujos netos por exportaciones netas de bienes y servicios e ingreso primario y secundario, registró un superávit de USD 751 millones. Este resultado está explicado principalmente por el elevado resultado neto por "Bienes", que también constituyó un récord para un febrero, parcialmente compensado por compras netas por "Ingreso primario" y "Servicios".*
- ✓ *La cuenta financiera cambiaria del "Sector Privado No Financiero" tuvo un déficit de USD 368 millones como consecuencia de las cancelaciones netas de deuda financiera y las compras de billetes de las personas humanas, en parte compensadas por los ingresos netos de inversión extranjera directa.*
- ✓ *Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Sector Financiero" resultaron superavitarias en USD 219 millones, explicado por la disminución de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por USD 249 millones, parcialmente compensada por las cancelaciones netas de deuda financiera y líneas de crédito.*

- ✓ *Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA" resultaron deficitarias en USD 373 millones, explicado principalmente por la cancelación neta de deuda financiera.*

Sobre el uso del lenguaje inclusivo en esta publicación

El uso de un lenguaje que no discrimine y que permita visibilizar todas las identidades de género es un compromiso institucional del Banco Central de la República Argentina. A su vez quienes hemos realizado esta publicación reconocemos la influencia del lenguaje sobre las ideas, los sentimientos, los modos de pensar y los esquemas de valoración.

En este documento se ha procurado evitar el lenguaje sexista y binario. Sin embargo, a fin de facilitar la lectura no se incluyen recursos como "@" o "x". Además, se mantuvieron las formas de escritura originales de los textos citados.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante febrero de 2021. Esta información es recopilada a través del Régimen Informativo de Operaciones de Cambio administrado por esta Institución. Adicionalmente, se utiliza información de los movimientos de las Reservas Internacionales del Banco Central, ya sea por operaciones propias o por cuenta del Gobierno Nacional, o por variaciones en los saldos de las cuentas en moneda extranjera de las entidades en la Institución.¹

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

Se recuerda que a partir del 01.09.19, el BCRA estableció nuevas adecuaciones en lo que respecta al funcionamiento del mercado de cambios con impacto significativo en la información que se analiza en este informe.

Entre las principales modificaciones, se estableció que en el boleto de cambio debe constar el carácter de declaración jurada de quien solicita la operación de cambio, sobre todos los datos contenidos en el mismo. Por otra parte, se dispuso la obligatoriedad de la liquidación de las divisas resultantes de las exportaciones de bienes y servicios, estableciendo plazos máximos para la liquidación de las mismas, como también para los nuevos endeudamientos financieros con el exterior. Asimismo, se establecieron límites para la compra de moneda extranjera para la formación de activos externos y transferencias personales cuando se trate de personas humanas (actualmente por el equivalente a USD 200 mensuales), y la conformidad previa para las compras de moneda extranjera para atesoramiento cuando se trate de personas jurídicas.

Por otra parte, se estableció la conformidad previa del BCRA para: las compras, por parte de las entidades, de títulos valores en el mercado secundario con liquidación en moneda extranjera; para los pagos por encima de USD 2 millones mensuales de deuda por importaciones de bienes con empresas vinculadas, que se encontraran vencidas al 31.08.19; los pagos de servicios a empresas vinculadas; para las pre cancelaciones de deudas financieras y, los giros de utilidades y dividendos al exterior.

A partir del 23.12.19, con la publicación de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Boletín Oficial, se estableció el Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS) sobre ciertas operaciones de cambio, dentro de las que se encuentran las destinadas a atesoramiento o viajes al exterior, alcanzadas por una alícuota del 30%.²

El 30.04.20, se establecieron nuevos lineamientos para el acceso al mercado de cambios en lo que respecta a la cancelación de capital e intereses de todo tipo de endeudamiento con el exterior para el caso de quienes hayan accedido a créditos MiPyMEs con financiaciones en pesos. También se determinó que quienes realicen operaciones que correspondan a egresos por el mercado de cambios deberán presentar una declaración jurada en la cual conste que en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 30 días corridos anteriores no han efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a

¹ Comunicación "A" 3840 y modificatorias.

² Para acceder al texto de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, haga [click aquí](#).

entidades depositarias del exterior y, además, que se comprometen a no realizarlas a partir del momento en que requiere el acceso y por los 30 días corridos subsiguientes, plazos que luego fueron extendidos a 90 días. Asimismo, se disminuyó el umbral de información del Régimen Informativo de Anticipo de Operaciones, de USD 2 millones a USD 500 mil.³

Con fecha 28.05.20 el BCRA emitió la Comunicación "A" 7030, que, entre otras modificaciones, dispuso la conformidad previa para ciertos accesos al mercado de cambios en el caso de quienes no tengan la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera depositadas en cuentas en entidades financieras en el país, y posean activos externos líquidos disponibles. Además, el Directorio de la Institución dispuso que las empresas deberán solicitar conformidad previa al BCRA para acceder al mercado de cambios para el pago de obligaciones comerciales con el exterior en el caso que hubieran reducido el monto de las mismas que tenían al 1 de enero de 2020, como asimismo para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando la contraparte se encuentre vinculada al deudor. Esta comunicación ha sido perfeccionada progresivamente en las semanas posteriores atendiendo a las necesidades comerciales particulares de distintos sectores productivos, a través de las Comunicaciones "A" 7042 y "A" 7052, y reordenada mediante Comunicación "A" 7068, emitida con fecha 08.07.20.⁴

A mediados del mes de septiembre, el BCRA junto a las entidades financieras perfeccionaron el control y monitoreo respecto de la capacidad económica y de ingresos requeridos para la apertura de nuevas cajas de ahorro en moneda extranjera y se limitó el acceso de cotitulares a la compra de dólares para formación de activos externos (Comunicación "A" 7105).⁵

Asimismo, el BCRA, en coordinación con otros organismos del Estado Nacional, tomó medidas para promover una más eficiente asignación de las divisas. Al respecto, si bien mantuvo el cupo de 200 dólares mensuales vigente para personas humanas, estableció que a partir del 01.09.20 los pagos realizados por los consumos en moneda extranjera con tarjetas de crédito o débito se tomarán a cuenta del cupo mensual. Por lo tanto, no habrá tope al consumo con tarjetas (débito y crédito), aunque cuando los gastos mensuales superen los USD 200, el exceso absorbe el cupo de los meses subsiguientes. Este mismo paquete de medidas determinó que quienes sean beneficiarios de lo dispuesto en el punto 4 de la Comunicación "A" 6949 y complementarias y/o en el artículo 2º del Decreto N° 319/20 no podrán, hasta la total cancelación de la financiación o mientras dure el beneficio respecto a la actualización del valor de la cuota, acceder al mercado de cambios para realizar operaciones o concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferirlos a entidades depositarias del exterior, según sea el caso. Por otra parte, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) estableció un mecanismo de percepción a cuenta del pago de los impuestos a las Ganancias y sobre los Bienes Personales del 35% para las operaciones de formación de activos externos (FAE) de personas humanas y las compras con tarjetas (débito y crédito) en moneda extranjera. Las medidas tomadas buscan desalentar la demanda de moneda extranjera que realizan las personas humanas con fines de atesoramiento y gastos con tarjeta.

Adicionalmente, se establecieron los lineamientos bajo los cuales las empresas del sector privado podrán iniciar un proceso de refinanciación de sus respectivos pasivos externos, que permita acomodar su perfil de vencimientos a las pautas requeridas para el normal funcionamiento del mercado de cambios.⁶

³Para acceder al texto de la Comunicación "A" 7001 haga [click aquí](#).

⁴Para acceder al texto de la Comunicación "A" 7030 haga [click aquí](#). Para acceder al texto de la Comunicación "A" 7042 haga [click aquí](#). Para acceder al texto de la Comunicación "A" 7052 haga [click aquí](#). Para acceder al texto de la Comunicación "A" 7068 haga [click aquí](#).

⁵ Para acceder al texto de la Comunicación "A" 7105 haga [click aquí](#).

⁶ Para acceder al texto de la Comunicación "A" 7106 haga [click aquí](#).

Durante el mes de octubre se estableció que, adicionalmente a los requisitos vigentes para dar acceso al mercado de cambios para el pago de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente, la entidad interviniente deberá verificar que el importador cuente con la declaración efectuada a través del Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI) en estado "SALIDA" con relación a los bienes involucrados, en todos los casos en que dicha declaración sea requisito para el registro de la solicitud de destinación de importación para consumo.⁷

Por último, el 29 de octubre de 2020 se estableció que las entidades deberán, adicionalmente a solicitar la declaración jurada del cliente, constatar que tal declaración resulta compatible con los datos existentes en el BCRA a partir del sistema online implementado a tal efecto.⁸

En lo que se refiere al contenido de este informe, en la Sección II, se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio para febrero, con una apertura cruzada por sector y por concepto.⁹

En la Sección III se presenta el Balance Cambiario, que comprende las operaciones realizadas por las entidades con sus clientes a través del mercado de cambios y las efectuadas por el Banco Central, ya sea por cuenta propia o del Gobierno Nacional, y cuyo formato de presentación se basa en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos. Se retomó esta presentación a partir de las publicaciones del año 2020, permitiendo a quienes leen el informe, efectuar un seguimiento por motivos (conceptos) de las operaciones, que nuevamente tienen el carácter de declaración jurada. No obstante, **al momento de analizar la evolución de las series históricas presentadas, se deben tener en consideración las distintas normativas cambiarias por período.**¹⁰

En la Sección IV, se presenta el stock de las reservas internacionales a fin del período y una evolución de las mismas.

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

⁷ Para acceder al texto de la Comunicación "A" 7138 haga [click aquí](#).

⁸ Para acceder al texto de la Comunicación "A" 7151 haga [click aquí](#).

⁹ Los sectores se agruparon en "Banco Central", "Entidades", "Gobierno General", "Oleaginosas y Cereales", "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", "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 excluyendo 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", "Otras 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**" incluye a las personas humanas que se encuentran dentro del sector "Otros Sector Privado no Financiero"; e "**Inversores institucionales y otros**" contiene "Seguros" y el resto del sector "Otros Sector Privado no Financiero".

¹⁰ En la página web del Banco Central (www.bcra.gob.ar), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado de Cambios (para ver serie estadística [click aquí](#)), junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance cambiario [click aquí](#)). Asimismo, se pueden consultar las "Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario" (disponible en la sección "Publicaciones y Estadísticas", subsección "Sector Externo" / "Mercado de cambios", para ver el texto [click aquí](#)). En esta sección se muestra el resultado del mercado de cambios desagregado de acuerdo los principales sectores que operan, para distinguir a quienes hayan comprado de forma neta y quienes hayan vendido de forma neta.

II. Resultado por sector en el Mercado de Cambios

La economía mundial continúa transitando una crisis sanitaria y económica frente a la pandemia de COVID-19, con impacto tanto en el nivel de actividad global como local, en los flujos de comercio y en los movimientos de capitales. En los últimos meses, el BCRA implementó modificaciones normativas que afectan al mercado de cambios con el fin de promover una más eficiente asignación de las divisas. En este contexto, las y los clientes de las entidades y las entidades vendieron de forma neta en el mercado de cambios USD 632 millones y USD 1 millón respectivamente, los cuales fueron comprados por el BCRA. Por su parte, el Tesoro Nacional realizó compras directas al BCRA por USD 456 millones (ver Tabla II.1).¹¹

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

Resultado sectorial del mercado de cambios con entidades	ene-21	feb-21
BCRA	-159	-633
Tesoro Nacional	-	-
Entidades	-29	1
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	188	632
1. Sector Privado no Financiero	280	990
Oleaginosas y Cereales	2.045	2.121
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.463	-959
Personas Humanas	-277	-157
Inversores Institucionales y otros	-26	-14
2. Gobierno General	-79	-303
3. Entidades (Op. Propias)	-13	-55
Tesoro Nacional directo con BCRA	-	-456

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

Para analizar las operaciones de compras y ventas de quienes operan a través de entidades en el mercado de cambios, se presenta a continuación una tabla que apunta a que se pueda visualizar el resultado cambiario neto de cada uno de los sectores que se analizan en la misma (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), y poder distinguir el resultado de las operaciones de cambio entre pesos y moneda extranjera, del resultado de las operaciones de canje (en el caso de este mes, resultaron en transferencias de moneda extranjera desde el exterior) (Ver tabla II.2).¹²

¹¹ Las operaciones en el Mercado de Cambios, se informan según su fecha de concertación con la excepción de las operaciones de compra y venta de títulos valores contra moneda extranjera.

¹² 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 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.

Tabla II.2 Mercado de Cambios

Resultado de operaciones de entidades con clientes. Febrero 2021

- Equivalente en millones de dólares -

Sector/Principales conceptos	Bienes	Viajes y pasajes y otros con tarjeta	Resto de servicios y otros corrientes	Activos externos Billetes	Activos externos Divisas	Canjes netos	Deuda, IED, cartera y otras operaciones	Total
Sector Privado no Financiero	1.544	-119	-108	-34	32	-68	-257	990
Oleaginosas y Cereales	2.129	0	-4	-1	0	0	-3	2.121
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-569	-13	-197	12	19	-22	-189	-959
Personas Humanas	30	-94	16	-91	5	-18	-4	-157
Inversores Institucionales y otros	-47	-12	78	46	8	-27	-61	-14
Gobierno General	-89	0	-111	73	-5	3	-175	-303
Entidades (Op. Propias)	-10	0	-15	-1	0	0	-30	-55
Resultado de entidades con clientes	1.445	-119	-233	39	27	-65	-462	632
Resultado por operaciones de cambio	1.446	-119	-248	39	20	0	-506	632
Resultado por operaciones de canje	-1	0	15	0	7	-65	43	0

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

Partiendo de este formato de presentación se pueden destacar los siguientes comportamientos sectoriales.

En febrero, el principal sector vendedor neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", registró ingresos netos por USD 2.121 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. En un contexto de elevados precios internacionales de los commodities agrícolas, los cobros de exportaciones del sector alcanzaron un nivel récord para un mes de febrero y duplicaron los registrados en el mismo período de 2020.

En el mes los ingresos por Bienes del sector "Oleaginosas y Cereales" se ubicaron en torno a los flujos aduaneros estimados de exportaciones FOB, manteniéndose prácticamente inalterado el nivel de endeudamiento comercial del sector (para más detalles ver sección III.1.1).

El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", en cambio, fue comprador neto de moneda extranjera, con un total de USD 959 millones. Las compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos por bienes y servicios y a cancelar deuda financiera (para más detalles ver secciones III.1.1 y III.1.2).

Las "Personas humanas" registraron compras netas de moneda extranjera por USD 157 millones, básicamente para gastos efectuados con tarjetas por consumos con proveedores no residentes (USD 94 millones, con caída de 54% si se lo compara con igual mes del año anterior, en un marco de continuidad de restricciones en las fronteras) y para atesoramiento (USD 91 millones de billetes, con un descenso de 34% con respecto al mes previo). Asimismo, se recibieron transferencias de fondos desde cuentas propias en el exterior por USD 5 millones contra créditos en cuentas locales en moneda extranjera ("Canjes"), con efecto neutro en el resultado del mercado de cambios.

Los "Inversores Institucionales y otros" registraron compras netas por USD 14 millones. Dentro de este grupo 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.

Por su parte, el "Gobierno General" realizó compras netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por USD 303 millones, principalmente para el pago de intereses.

Finalmente, las entidades utilizaron fondos propios por USD 55 millones destinados principalmente a cancelar capital e intereses de deuda financiera.

III. Balance cambiario

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

III.1 Cuenta corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un superávit de USD 751 millones en febrero (Ver tabla III.1.1).

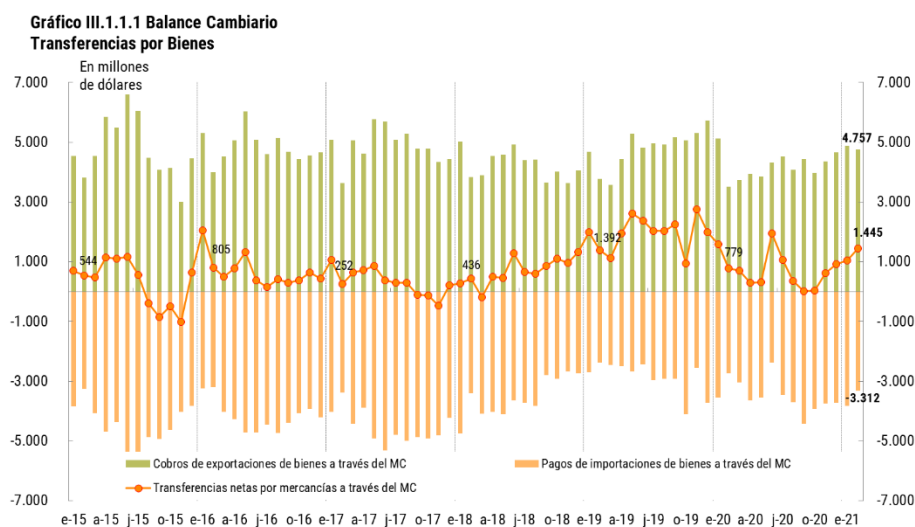
Tabla III 1.1. Balance Cambiario
Cuenta corriente cambiaria
- Equivalente en millones de dólares -

Fecha	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21
Cuenta corriente cambiaria	42	83	-155	-322	1.562	555	-462	-601	-495	-340	406	417	751
Bienes	779	709	292	316	1.955	1.057	366	7	44	450	927	1.051	1.445
Servicios	-72	-11	-85	-16	-70	-134	-229	-278	-286	-201	-188	-187	-216
Ingreso primario	-689	-609	-372	-635	-328	-404	-570	-334	-254	-584	-350	-457	-484
Ingreso secundario	24	-5	9	13	5	35	-28	5	1	-5	17	10	7

III.1.1 Bienes

En términos generales, en la sección “Bienes” del balance cambiario se incluyen las operaciones de venta de moneda extranjera a través del mercado de cambios informadas por las y los clientes a las entidades como “cobros de exportaciones de bienes” y las compras de moneda extranjera informadas como “pagos de importaciones de bienes”.¹³

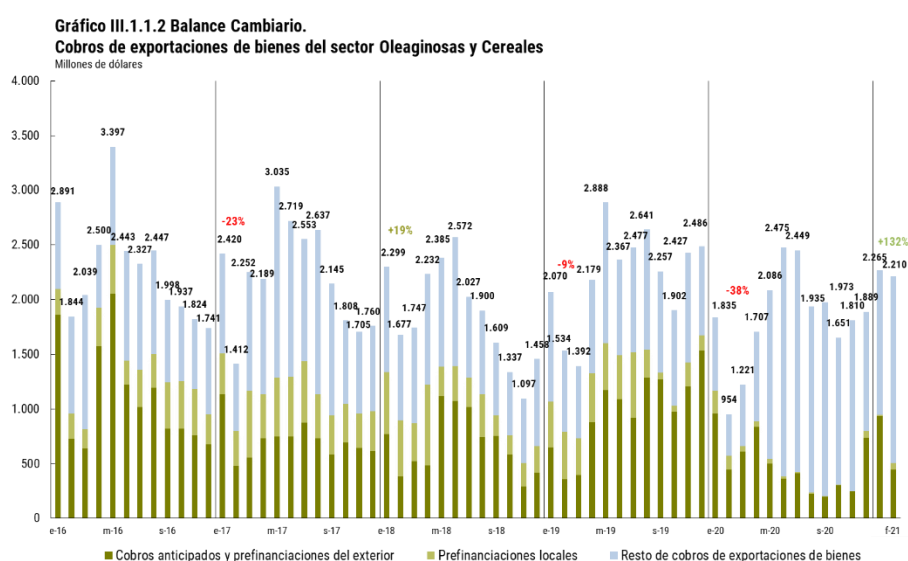
Las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario alcanzaron el registro históricamente más elevado para un mes de febrero, resultando en ingresos netos por USD 1.445 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 4.757 millones y pagos de importaciones por USD 3.312 millones (ver Gráfico III.1.1.1).



¹³ Desde de la derogación de la obligación de ingreso y liquidación de los cobros de exportaciones de bienes, y previo a los cambios normativos de octubre de 2019, el sector real con operaciones en el exterior utilizaban la opción de no ingresar al mercado local la totalidad de sus cobros por exportaciones y mantener una parte en cuentas del exterior para afrontar sus obligaciones externas, incluidas importaciones (abaratando sus costos de transacción). Por otro lado, a partir de que se reestableció la posibilidad de transferir fondos a cuentas propias del exterior y hasta octubre de 2019, quienes realizaban importaciones no sólo cursaban sus pagos a través de los conceptos incluidos en “Bienes”, sino que además comenzaron a fondear sus cuentas en el exterior para futuros pagos de importaciones (este proceder les generaba una menor carga administrativa que si informaban estar pagando importaciones). Estos dos factores en conjunto afectaron los flujos brutos por los conceptos de “Bienes” hasta las modificaciones iniciadas en octubre de 2019, que reestablecieron la obligación de liquidación de bienes y servicios, el carácter de declaración jurada de los boletos de cambio y los límites a la formación de activos externos de residentes.

El sector “Oleaginosas y cereales” totalizó ventas de divisas por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 2.210 millones, registrando un aumento de 132% interanual y alcanzando así un nivel récord para un mes de febrero. Asimismo, las exportaciones de bienes del sector se ubicaron en torno al nivel de los cobros.

Por su parte, las Declaraciones Juradas de Ventas Externas (informadas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca y que definen el pago de las retenciones a las exportaciones) continuaron en un nivel elevado al igual que en enero, mostrando un aumento del 509% interanual. Cabe aclarar que febrero de 2020 fue un mes de bajos registros de DJVE, luego de los registros de ventas no habituales del sector observadas en el último bimestre de 2019 con el objetivo de adelantar los pagos de los derechos de exportación para dicho año. En comparación con febrero de 2019, las Declaraciones Juradas de Ventas Externas de febrero de 2020 habían mostrado una caída interanual del 73%.

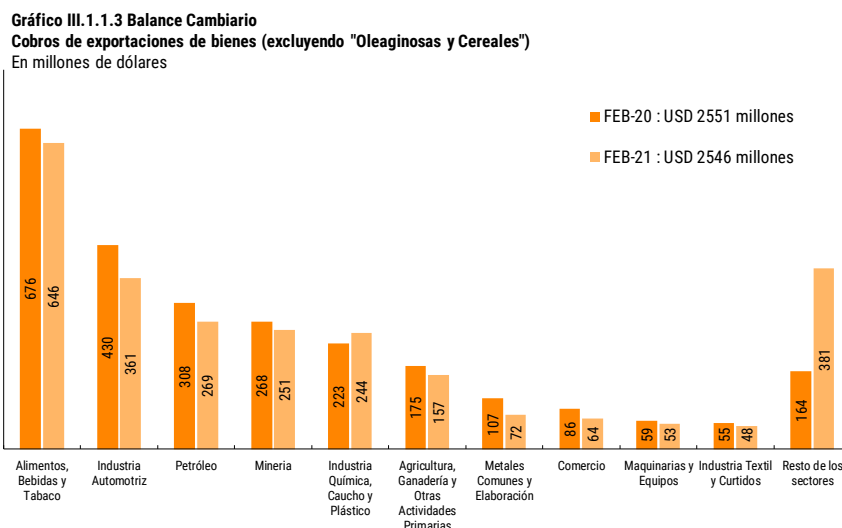


La comercialización interna de los principales productos agrícolas al mes de febrero se ubicó por debajo de los niveles observados para las campañas anteriores. Para la soja, al cierre de febrero se comercializaron 41 millones de toneladas de la campaña 19/20 (un 83% de la cosecha estimada) contra 46 millones de la campaña 18/19 a la misma fecha del año anterior (un 82% de la cosecha estimada). Además, se comercializaron 10 millones de toneladas de la campaña 20/21, lo que implica un descenso en el ritmo de comercialización en comparación a la campaña anterior, pasando de un 28% a un 17% sobre la cosecha estimada. En el caso del maíz, a fin de mes se comercializaron 39 millones de la campaña 19/20, niveles similares a los observados para la campaña anterior. Por otro lado, el ritmo de comercialización de la campaña 20/21 se encuentra algo por debajo del observado a esta fecha para la campaña anterior (44% contra 48% de la 19/20). Por último, para el trigo se observa una caída en el ritmo de comercialización, donde para la campaña 20/21 se llevan comercializadas 9 millones de toneladas (un 68% del total estimado para el sector exportador), en comparación con 14 millones de toneladas de la 19/20, que por entonces se aproximaban al 99% del total estimado.¹⁴

Por su parte, los ingresos de cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron USD 2.546 millones, valor 3% inferior al mes previo y similar al observado en febrero de 2020. A nivel sectorial, un 70% de

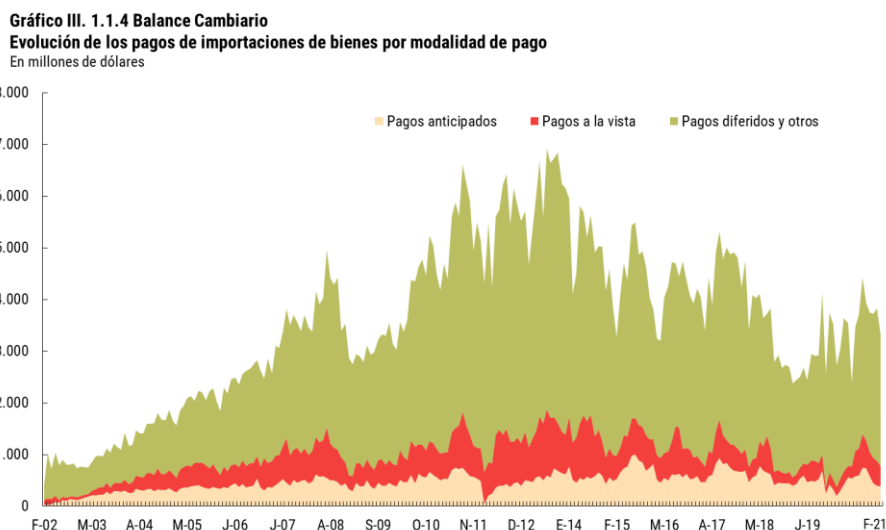
¹⁴ Fuente: Ministerio de Agricultura Ganadería y Pesca (MAGyP [click aquí](#)).

estos ingresos estuvo concentrado en los sectores “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, “Industria Automotriz”, “Petróleo”, “Minería” y “Industria Química, Caucho y Plástico”. (ver Gráfico III.1.1.3).



En febrero, los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron USD 3.312 millones, mostrando un aumento interanual de 21%. Por su parte, las importaciones de bienes FOB del mes se estiman en unos USD 200 millones superiores a los pagos, totalizando alrededor de USD 3.500 millones y compensando así el exceso de pagos observado en enero.

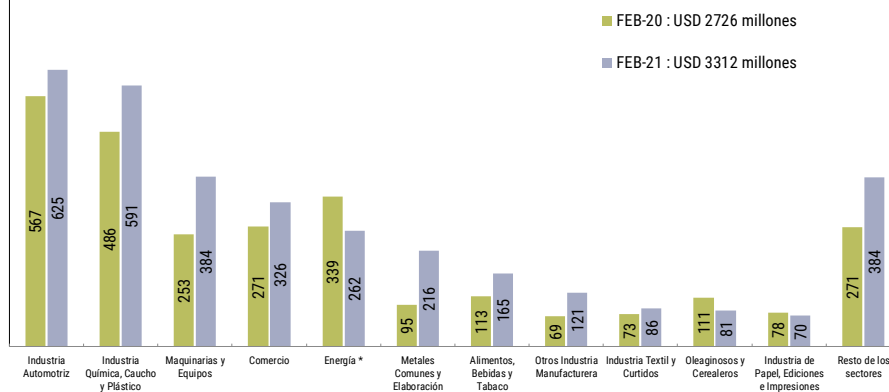
Del total de pagos de importaciones de bienes del mes, un 76% se realizaron de forma diferida, un 11% se explicaron por pagos anticipados y el 12% restante por pagos a la vista (ver Gráfico III 1.1.4).



El 58% de los pagos de importaciones de bienes del mes correspondieron a los sectores “Industria Automotriz”, “Industria Química, Caucho y Plástico”, “Maquinarias y Equipos” y “Comercio” (ver Gráfico III.1.1.5).¹⁵

¹⁵ El sector “Energía” comprende a las empresas de los sectores “Petróleo”, “Electricidad” y “Gas”.

Gráfico III.1.1.5 Balance Cambiario
Pagos de importaciones de bienes por sector
En millones de dólares



*Nota: incluye a los sectores Petróleo, Electricidad y Gas

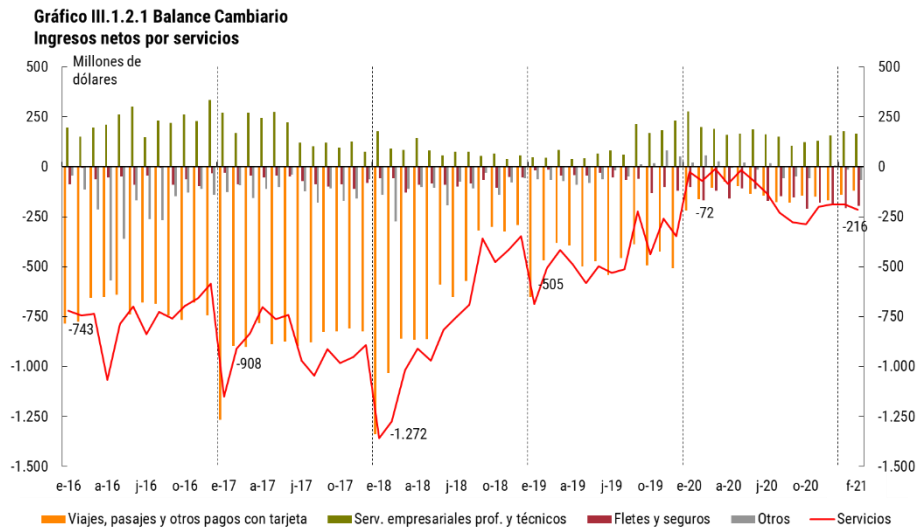
III.1.2 Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

La cuenta “Servicios” registró un déficit de USD 216 millones en febrero, explicado principalmente por los egresos netos por “Fletes y Seguros” y “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” por USD 195 millones y USD 119 millones, respectivamente. Estos movimientos fueron compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por USD 165 millones (ver Gráfico III.1.2.1).

En el contexto de la continuidad de las restricciones a los viajes, en el marco de la pandemia del COVID-19, el déficit neto de la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” continúa en niveles mínimos. Este comportamiento se muestra en línea con lo publicado en la última encuesta de turismo internacional. Se debe recordar 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 se realizan 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 con el uso de tarjetas, a proveedores de nuestro país, quienes califican como “no residentes”.¹⁶

Cabe recordar que los cambios normativos instaurados a partir de septiembre de 2019 tienen un impacto directo en las cifras mostradas en la cuenta “Servicios”, principalmente por la obligación de ingreso y liquidación de los cobros de exportaciones de servicios, y por el registro de esas liquidaciones con la declaración jurada del concepto de la operación por parte de quienes la efectúan. Previo a septiembre, una gran parte de ingresos de este tipo se informaban como repatriaciones de cuentas propias del exterior (incluidas en la Cuenta Financiera Cambiaria) o incluso existía la posibilidad de no informar el concepto de la operación.

¹⁶ Para ingresar al último informe técnico de las Estadísticas de turismo internacional, haga [click aquí](#).



Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario representaron una salida neta de USD 484 millones en febrero, principalmente por pagos netos de “Intereses”, mientras que no se registraron giros en concepto de “Utilidades y Dividendos”, situación observada desde la implementación de la conformidad previa del Banco Central para esas operaciones en octubre de 2019. Dentro de las cancelaciones brutas de intereses, USD 366 millones fueron realizadas por el “Gobierno General y BCRA”, mientras que el sector privado totalizó USD 111 millones.

Por último, las operaciones por ingreso secundario registraron ingresos netos por USD 7 millones.

III.2 Cuenta de capital

En febrero, la cuenta de capital del balance cambiario registró ingresos netos por USD 6 millones.

III.3 Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria registró egresos netos por USD 365 millones en febrero. Este resultado se explicó por los movimientos deficitarios del “Sector Público y BCRA” por USD 373 millones y del “Sector Privado No Financiero” por USD 368 millones, que fueron en parte compensados por el superávit de la cuenta del “Sector Financiero” por USD 219 millones y por “Otros movimientos netos” por USD 158 millones (ver Tabla III.3.1.).¹⁷

Tabla III 3.1. Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria
- Equivalente en millones de dólares -

Fecha	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21
Cuenta financiera cambiaria	46	-1.092	-74	-581	-1.235	-1.137	-453	-952	-1.302	-1.048	-53	-516	-365
Sector Privado No Financiero	-154	-318	-348	-803	-901	-1.225	-1.151	-1.098	-687	-583	-281	-366	-368
Sector Financiero	-83	-788	613	866	-1.132	-382	362	201	372	-371	-1.422	298	219
Sector Público y BCRA	2	-292	64	59	647	-78	24	-208	-202	-206	946	-653	-373
Otros movimientos netos	281	306	-404	-704	151	549	312	154	-785	112	704	205	158

¹⁷ El “Otros movimientos netos” del balance cambiario se conforma por movimientos que, sin ser operaciones de cambio u operaciones de ingresos/cancelaciones directas del BCRA o del Gobierno Nacional, afectan el nivel de las reservas internacionales del BCRA.

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

La cuenta financiera del “Sector Privado No Financiero” tuvo un déficit de USD 368 millones en febrero, explicado principalmente por las cancelaciones netas de deuda financiera (ver Tabla III.3.1.1).

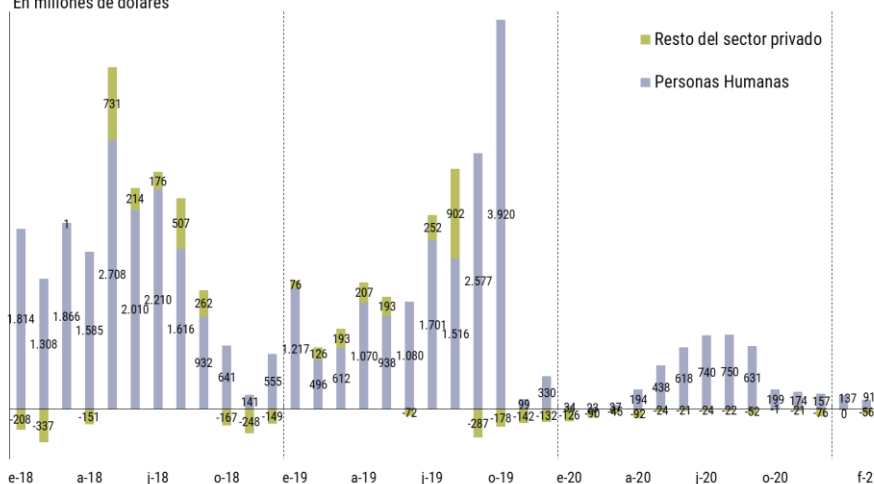
Tabla III 3.1.1. Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero
- Equivalente en millones de dólares -

Fecha	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21
Cuenta financiera cambiaria	-154	-318	-348	-803	-901	-1.225	-1.151	-1.098	-687	-583	-281	-366	-368
Inversión directa de no residentes	170	103	165	81	62	59	68	60	54	63	84	71	58
Inversión de portafolio de no residentes	2	5	2	3	7	12	2	3	-4	1	-1	-5	1
Préstamos financieros y líneas de crédito	-503	-316	-519	-628	-400	-589	-489	-511	-426	-439	-280	-338	-364
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	155	-79	188	-35	30	22	14	-80	-58	-54	-5	2	7
Formación de activos externos del SPNF	-114	-110	-183	-377	-529	-452	-571	-434	-201	-111	89	-98	-2
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	136	77	0	154	-69	-278	-175	-136	-52	-44	-166	2	-68
Compra-venta de títulos valores	0	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	-1	0	0

La formación neta de activos externos de residentes del sector privado no financiero resultó en egresos netos por USD 2 millones, y estuvo conformada por compras netas de billetes por USD 35 millones y transferencias netas de divisas recibidas del exterior por USD 32 millones.

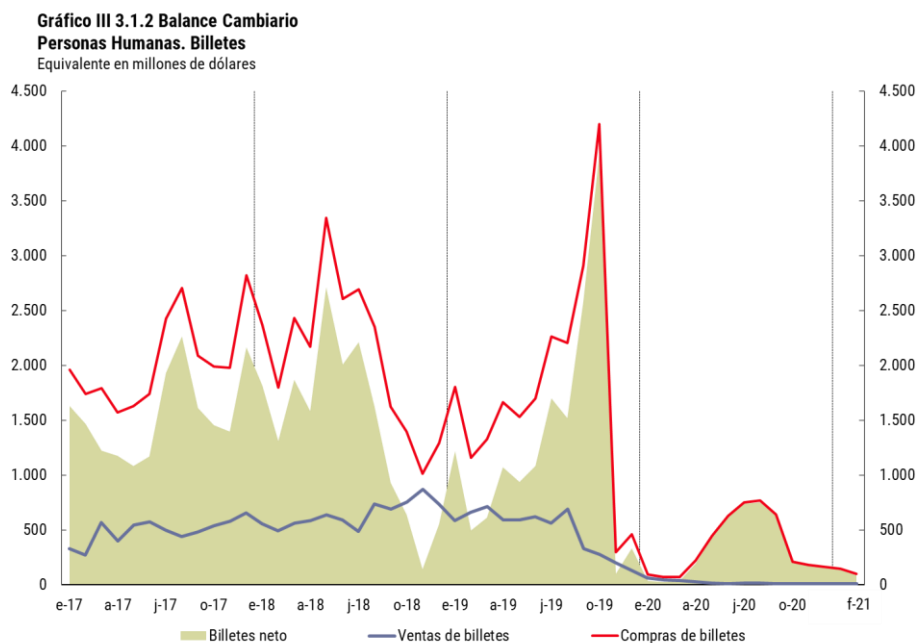
El resultado de billetes se explicó exclusivamente por las compras netas de las “Personas humanas” por USD 91 millones y las ventas netas de personas jurídicas y otras por USD 56 millones (ver Gráfico III.3.1.1).

Gráfico III 3.1.1 Balance Cambiario
Compras netas de billetes por sector
En millones de dólares

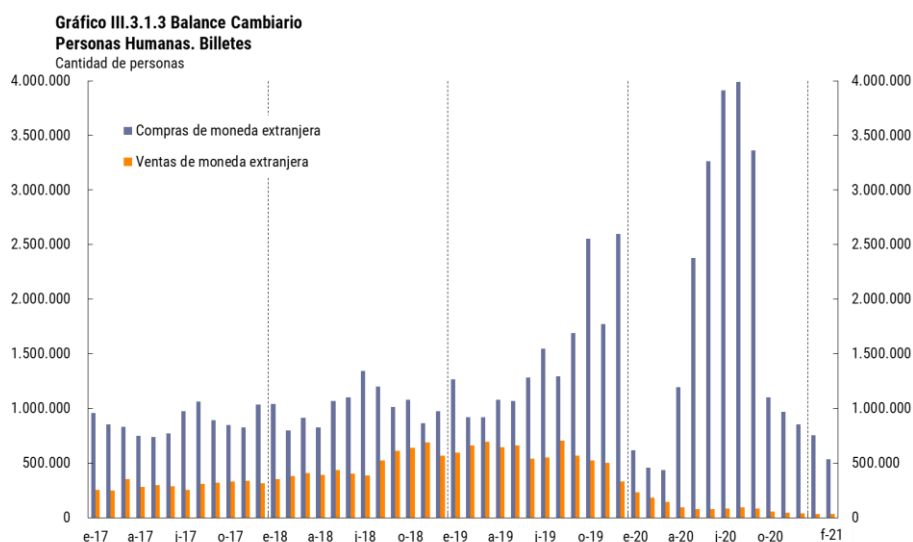


Las “Personas humanas” compraron billetes por USD 99 millones, unos USD 46 millones menos que en el mes anterior (-32%), y efectuaron ventas por USD 8 millones. Estas operaciones se dieron en el marco de los cambios normativos introducidos a mediados de septiembre a través de la Comunicación “A” 7105 (se incluyó el control y monitoreo respecto de la capacidad económica y de ingresos requeridos para la apertura de nuevas cajas de ahorro en moneda extranjera, y límites al acceso de cotitulares a la compra de moneda extranjera para formación de activos externos) y la Comunicación “A” 7106 (estableció que los pagos realizados por los consumos en moneda extranjera con tarjetas de crédito y débito se tienen en cuenta en el cupo mensual de USD 200 por persona y determinó que quienes sean beneficiarios de lo dispuesto en el punto 4 de la Comunicación “A” 6949 y

complementarias y/o en el artículo 2º del Decreto N° 319/20 no podrán acceder al mercado de cambios, hasta el cese de dichos beneficios).¹⁸



En cuanto a la cantidad de operadores, 536 mil individuos compraron billetes –unos 187 mil menos que el mes previo-, mientras que unos 35 mil vendieron, resultando así compras y ventas per cápita de USD 184 y USD 217, respectivamente (ver Gráfico III.3.1.3).



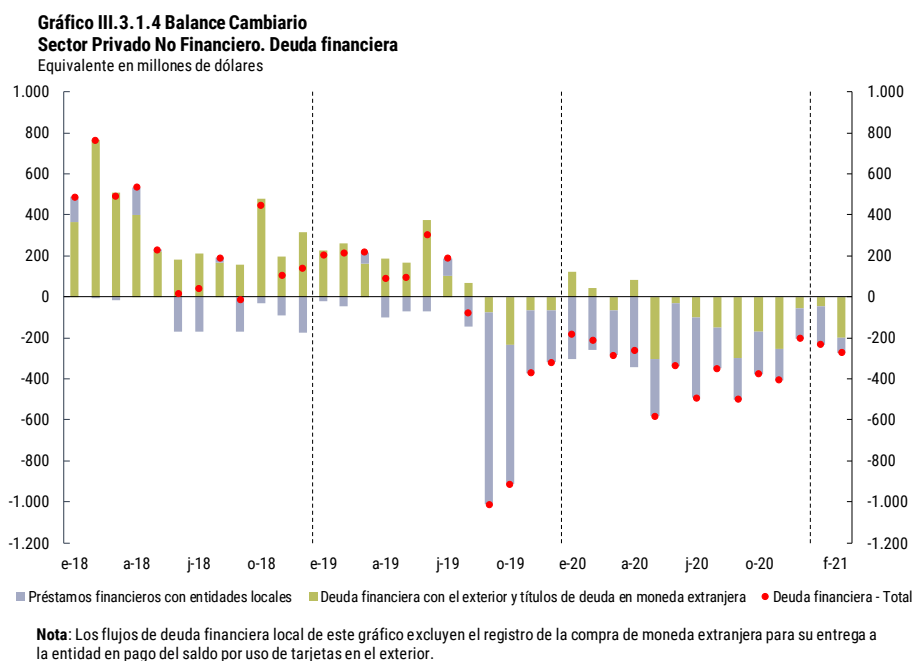
Por otra parte, como fuera mencionado, en febrero se registraron transferencias netas recibidas desde cuentas propias en el exterior que totalizaron USD 32 millones. Estas transferencias fueron recibidas por el “Sector Real”

¹⁸ Asimismo, a partir del 16.09.20, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), mediante Resolución General 4815/2020, estableció un mecanismo de percepción a cuenta del pago de los impuestos a las Ganancias y sobre los Bienes Personales del 35% para las operaciones de formación de activos externos (FAE) de personas humanas y las compras con tarjetas (débito y crédito) en moneda extranjera.

por USD 19 millones, por “Inversores institucionales y Otros” por USD 8 millones y por las “Personas Humanas” por USD 5 millones (en este caso, contra créditos en cuentas locales en moneda extranjera, “canjes”, con efecto neutro en el resultado de operaciones de cambios).

Previo a octubre de 2019, parte de los fondos que transfería el “Sector Real” a cuentas en el exterior, eran destinados a pagos de obligaciones externas utilizando dichas cuentas, ya sean obligaciones comerciales o financieras, como ser pagos de importaciones de bienes y servicios, rentas, títulos de deuda o préstamos. A partir de los cambios normativos impulsados a través de la Comunicación “A” 6770, las compras para transferir a cuentas propias del exterior de personas jurídicas quedaron sujetas a la conformidad previa de este Banco Central.

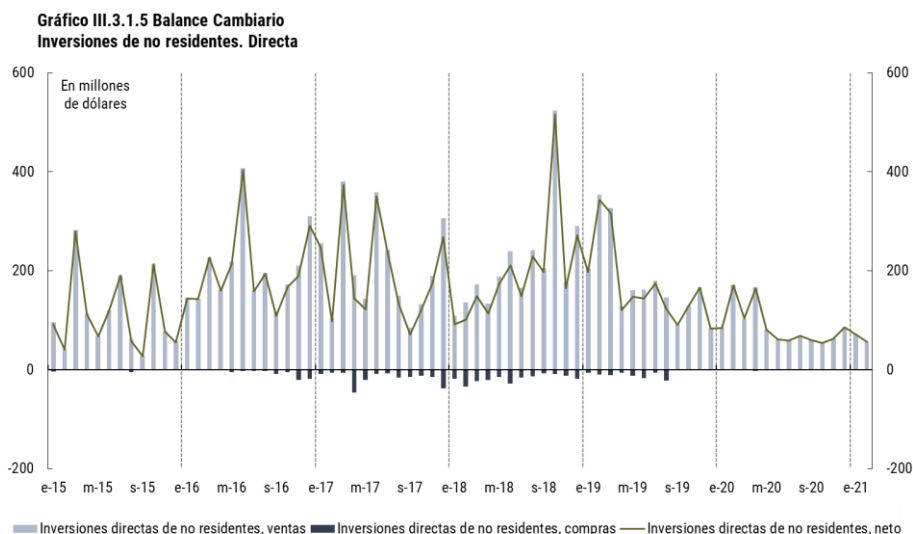
Los movimientos de deuda financiera resultaron en pagos netos por USD 273 millones en febrero. Este total se explicó por cancelaciones netas con entidades locales por USD 76 millones, y cancelaciones netas por otras deudas financieras en moneda extranjera por USD 197 millones (Ver Gráfico III.3.1.4).¹⁹²⁰



Por su parte, las inversiones de no residentes registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por USD 58 millones (Ver Gráfico III.3.1.5), prácticamente en su totalidad inversiones directas. El sector “Petróleo” fue el que mayores ventas realizó por el ingreso de inversiones directas, totalizando USD 27 millones.

¹⁹ 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 por USD 84 millones. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema no implican una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos fue computado en el concepto de “Viajes y otros pagos con tarjeta” al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

²⁰ A partir del 16.09.20, mediante la Comunicación “A” 7106, en línea con los esfuerzos realizados por el Estado Nacional y luego de haber concretado de manera exitosa el proceso de reestructuración de la deuda soberana en moneda extranjera, el BCRA estableció los lineamientos bajo los cuales las empresas del sector privado podrán iniciar un proceso de refinanciación de sus deudas financieras con el exterior o títulos de deuda local nominados en moneda extranjera, que permita acomodar su perfil de vencimientos a las pautas requeridas para el normal funcionamiento del mercado de cambios.



Por último, debido a los cambios normativos implementados que limitaron la operatoria que realizaban las entidades con fondos propios, los flujos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores en el mercado secundario no mostraron movimientos.²¹

III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

En febrero, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron superavitarias en USD 219 millones, explicado por la disminución de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC), por USD 249 millones, parcialmente compensada por las cancelaciones de deuda financiera y líneas de crédito.²²

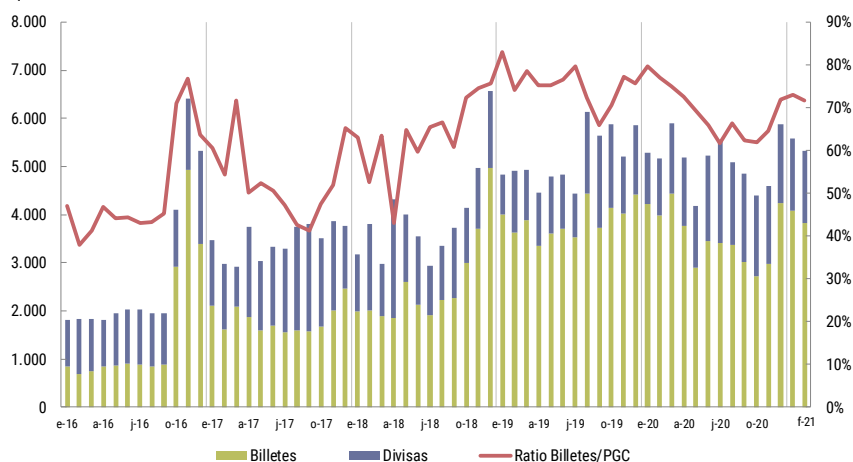
Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 5.331 millones. La disminución de USD 249 millones con respecto al mes previo se explicó por una caída en el stock de billetes parcialmente compensada por una leve suba del stock de divisas (ver Gráfico III.3.2.1). La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó USD 3.821 millones al cierre del mes, stock que representó el 72% del total de PGC y que es conservado por las entidades básicamente para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y las necesidades del mercado de cambios.

²¹ En el mercado de cambios, las operaciones son registradas a nombre de la entidad. El efecto neto de estas operaciones tiene como contrapartida a residentes del sector privado no financiero o no residentes. Por ese motivo se registran en la cuenta financiera cambiaria del sector privado no financiero.

²² La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en el punto 4.7 de la Comunicación “A” 6244.

Gráfico III.3.2.1 Balance Cambiario
Posición General de Cambios de las entidades

Equivalente en millones de dólares



Por su parte, el conjunto de entidades cerró febrero con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 629 millones, incrementando su posición vendida en USD 230 millones respecto al cierre del mes previo. Durante el mes analizado, las entidades vendieron USD 546 millones en mercados institucionalizados y compraron USD 316 millones directamente a clientes, "Forwards" (ver Gráfico III.3.2.2).

Las entidades de capitales extranjeros vendieron en forma neta USD 146 millones, mientras que las de capitales nacionales lo hicieron por USD 84 millones, cerrando el mes con posiciones vendidas netas de USD 324 millones y USD 305 millones, respectivamente (ver Gráfico III.3.2.3).

Gráfico III.3.2.2 Mercado a Término
Posición a término de las entidades

Equivalente en millones de dólares

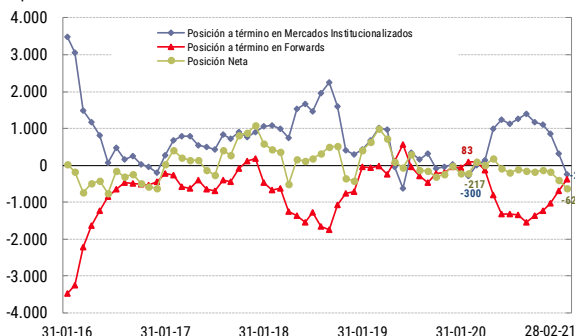
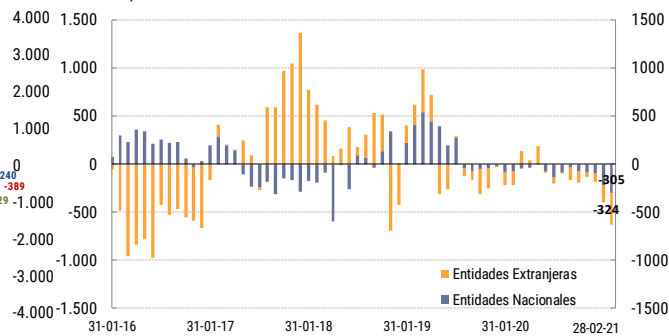


Gráfico III.3.2.3 Mercado a Término
Posición a término de las entidades

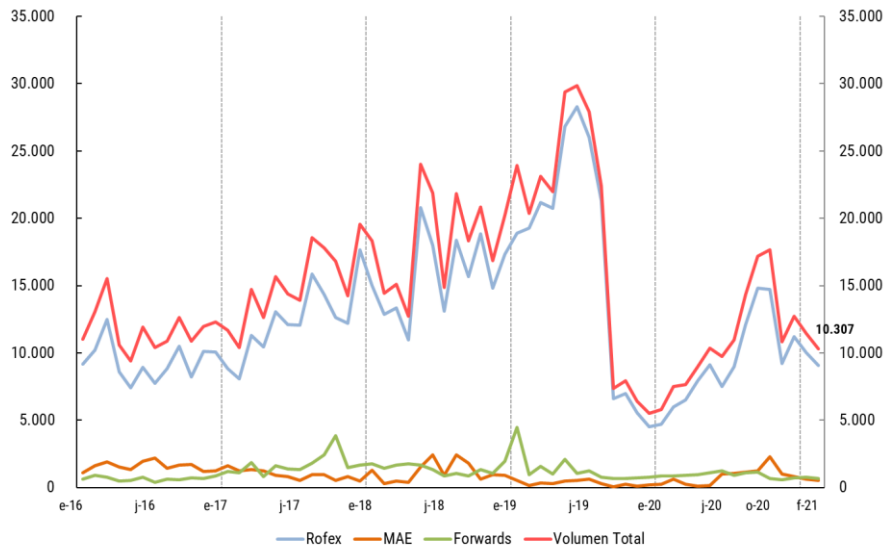
Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 10.307 millones en febrero (ver Gráfico III.3.2.4), equivalentes a USD 572 millones diarios en promedio. El total operado disminuyó 10% con respecto al mes previo y aumentó 38% en términos interanuales. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 88% del volumen total a término.²³

²³ Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y con Forwards. Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación "A" 4196 y modificatorias), y de las publicaciones en las páginas de Internet de MAE y ROFEX.

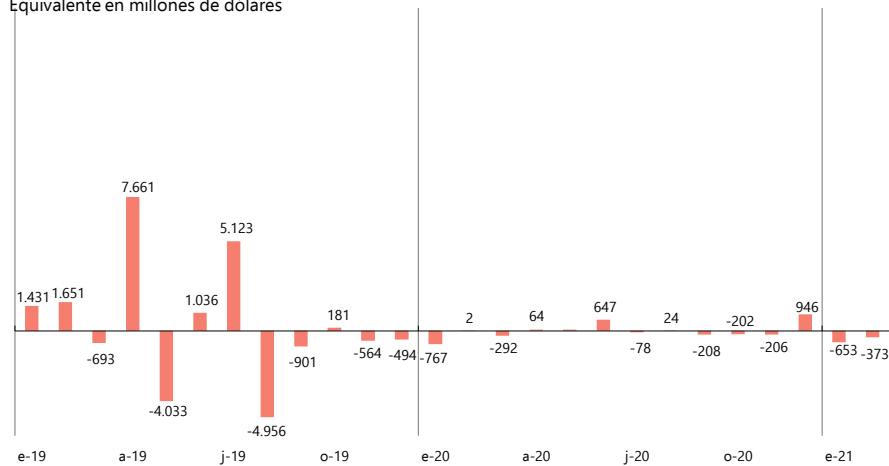
Gráfico III.3.2.4 Mercado a Término
Volumen total operado a término
 Equivalente en millones de dólares



III.3.3. La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA

En febrero, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron deficitarias en USD 373 millones (ver Gráfico III.3.3.1), explicados principalmente por los egresos netos por deuda financiera.

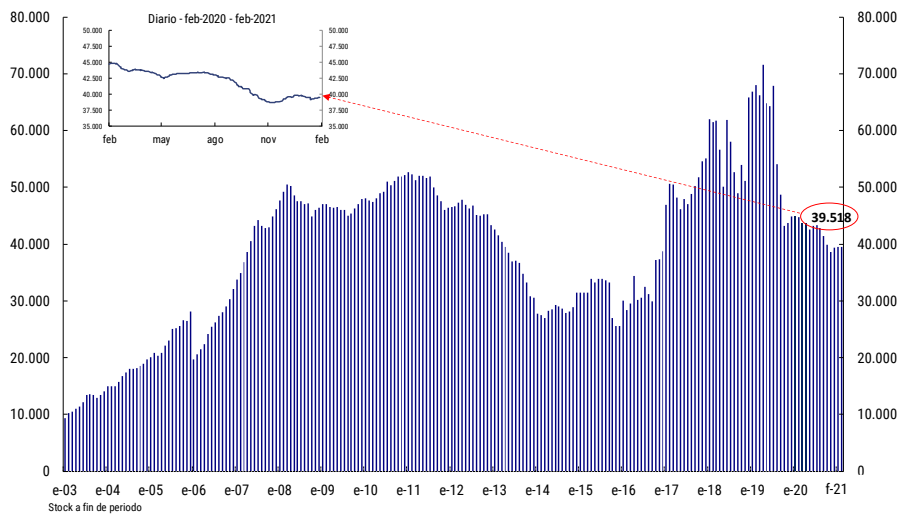
Gráfico III.3.3.1 Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA"
 Equivalente en millones de dólares



IV. Reservas internacionales del BCRA

En febrero, las reservas internacionales del BCRA aumentaron USD 3 millones, finalizando el mes en un nivel de USD 39.518 millones (Ver Gráfico IV.1). Esto fue explicado por compras netas a través del mercado de cambios por USD 633 millones que fueron compensadas principalmente por los pagos netos de capital e intereses de deuda del Sector Público ya descritos y por la caída en las cotizaciones de los distintos activos de reserva con relación al dólar estadounidense por USD 389 millones.

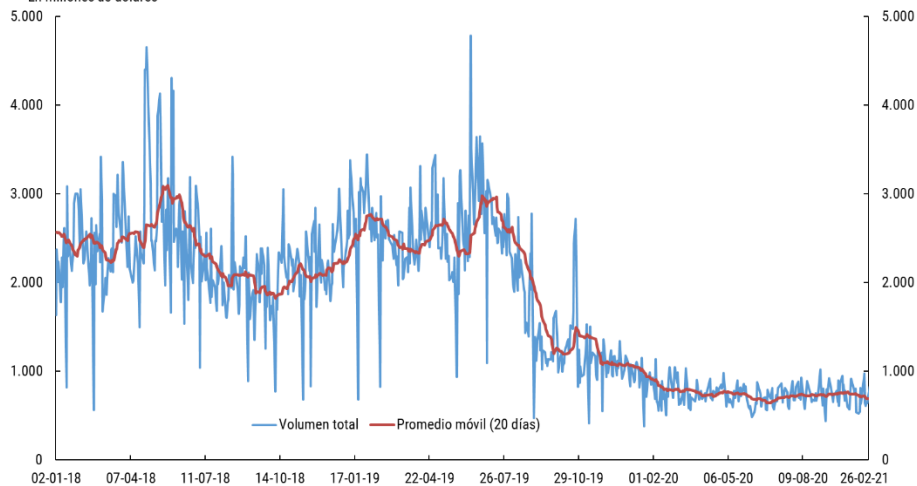
Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA
Equivalente en millones de dólares



V. Volúmenes operados en el Mercado de Cambios

En febrero, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 13.418 millones, nivel que mostró una caída de 4% con relación al mismo mes del año anterior. Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 745 millones (ver Gráfico V.1). El descenso interanual en el volumen estuvo explicado básicamente por las operaciones entre entidades financieras y cambiarias (caída de 32%), parcialmente compensado por un aumento de 3% de las operaciones entre las entidades autorizadas con sus clientes.²⁴

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



²⁴ En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con las y los clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).

Las operaciones de cambio entre las entidades con sus clientes concentraron el 78% del volumen total, mientras que lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 16%, y la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 7% restante (ver Gráfico V.2).²⁵

En la continuidad del contexto de la pandemia y las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para mitigar la propagación del COVID-19, sumado a que las operaciones efectuadas en el mercado de cambios se canalizaron casi en su totalidad a través de los canales virtuales, en febrero operaron 69 entidades (cuando previo a la pandemia se registraban habitualmente operaciones por más de 200 entidades financieras y cambiarias), y se cursaron operaciones con 27 monedas diferentes, cuando habitualmente se operaban unas 40 monedas distintas.

El volumen operado entre las entidades autorizadas con sus clientes evidenció una elevada concentración, tanto a nivel de entidad (las primeras diez centralizaron casi el 90% del volumen), como por la moneda utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 93,4% del total operado con clientes, seguido por el euro que centralizó 5,8% del total (ver Gráfico V.3).

Gráfico V.2 Mercado de Cambios
Volumen total y participación. Febrero de 2021

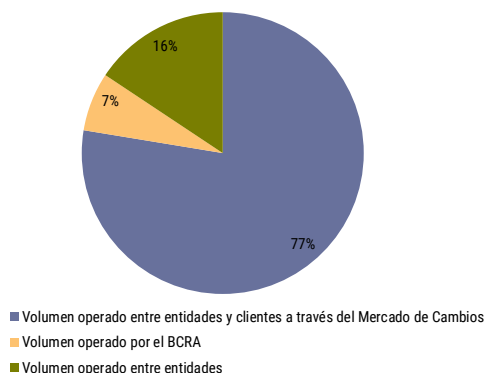
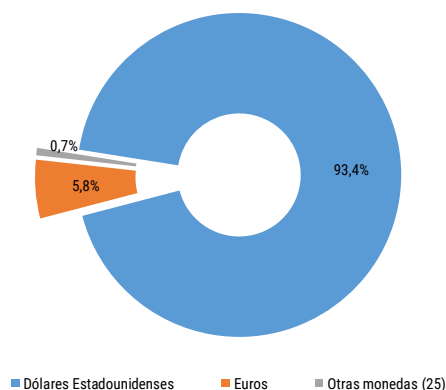


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Febrero de 2021



Por último, el 90% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias se canalizó a través de entidades financieras privadas. Los bancos públicos acumularon el 10% y las casas y agencias de cambios representaron menos del 1% de las operaciones.

²⁵ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas con sus clientes, el registro por la suscripción de Letras del Banco Central, las operaciones de canjes con el exterior que totalizaron unos USD 533 millones en febrero de 2021, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 427 millones 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 84 millones para el mes analizado.