

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Mayo de 2021



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Mayo de 2021

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.

Contenidos

Pág. 6		I. Introducción
Pág. 7		II. Resultado por sector en el mercado de cambios
Pág. 9		III. Balance cambiario
Pág. 22		IV. Reservas internacionales del BCRA
Pág. 22		V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

Resumen ejecutivo

En mayo, el Banco Central nuevamente realizó compras netas a través del mercado de cambios, en esta oportunidad por USD 2.083 millones, lo que permitió que las reservas internacionales del BCRA se incrementaran en el mes por USD 1.609 millones.

La economía doméstica y mundial continúa transitando una recuperación gradual a partir de la crisis sanitaria y económica que significa la pandemia de COVID-19, la cual impactó 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 1.794 millones y USD 289 millones, respectivamente, los cuales fueron comprados por el BCRA. Asimismo, el Tesoro Nacional realizó compras directas al BCRA por USD 497 millones.

El sector real fue vendedor neto de moneda extranjera por USD 2.176 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 3.854 millones. En un contexto de elevados precios internacionales de los productos agrícolas y en línea con el comportamiento estacional esperado del sector, este nivel constituyó un récord histórico y más que duplicó los ingresos registrados en el mismo periodo de 2020. Los ingresos por cobros de exportaciones de bienes del sector se ubicaron en niveles superiores a los flujos aduaneros de exportaciones FOB en unos USD 850 millones, lo que implicaría un nuevo incremento del nivel de endeudamiento comercial del sector.

El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", en cambio, fue comprador neto en el mercado de cambios con un total de USD 1.678 millones. Las compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos por importaciones de bienes y servicios, y a cancelar deuda financiera.

Las "Personas humanas" compraron de forma neta USD 179 millones, básicamente para gastos efectuados con tarjetas por consumos con proveedores no residentes (unos USD 103 millones, mostrando un aumento de 20% con respecto al mes anterior, en el marco de continuidad de la pandemia de COVID-19) y para atesoramiento (USD 49 millones en billetes, con un incremento de 5% respecto al mes previo y un descenso de 89% interanual).

El sector "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuó ventas netas en el mes por USD 11 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 1.727 millones marcando así el mayor registro observado desde mayo de 2012. Este resultado fue explicado principalmente por el resultado neto positivo por "Bienes" por USD 2.365 millones, parcialmente compensado por las compras netas por "Ingreso primario" y "Servicios".

La cuenta financiera cambiaria del "Sector Privado No Financiero" tuvo un déficit de USD 316 millones en el mes, destacándose las cancelaciones netas de deuda financiera por USD 296 millones.

Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Sector Financiero" resultaron deficitarias en USD 260 millones, explicado básicamente por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC).

Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA" resultaron deficitarias en USD 104 millones, explicado principalmente por la cancelación neta de deuda financiera.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante mayo 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, 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 ingresos o egresos por exportaciones o importaciones 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).

Para mayor información respecto a los aspectos metodológicos de esta publicación, se recomienda acceder a la Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario [disponible en la página web del BCRA](#).

En el caso de precisarse un mayor detalle en relación a la normativa cambiaria vigente y las modificaciones ocurridas desde noviembre de 2017, se sugiere consultar el [Texto Ordenado de las Normas de Exterior y Cambios](#) en la página web de esta Institución.

En lo que se refiere al contenido del presente informe, en la Sección II se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio para mayo con una apertura cruzada por sector y por concepto.²

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**

¹ Comunicación "A" 3840 y modificatorias.

² 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", "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**" 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".

consideración las distintas normativas cambiarias por período (ver Sección B.5. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)).³

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

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

II. Resultado por sector en el mercado de cambios

La economía doméstica y mundial continúa transitando una recuperación gradual a partir de la crisis sanitaria y económica que significa la pandemia de COVID-19, la cual impactó 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 1.794 millones y USD 289 millones, respectivamente, los cuales fueron comprados por el BCRA. Asimismo, el Tesoro Nacional realizó compras directas al BCRA por USD 497 millones (ver Cuadro II.1).⁴

Cuadro 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	mar-21	abr-21	may-21	Acumulado ene-may
BCRA	-159	-633	-1.372	-1.445	-2.083	-5.692
Tesoro Nacional	-	-	-	-	-	-
Entidades	-29	1	208	96	289	565
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	188	632	1.164	1.350	1.794	5.128
1. Sector Privado no Financiero	280	990	1.240	1.397	2.008	5.914
Oleaginosas y Cereales	2.045	2.121	3.179	3.267	3.854	14.466
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.463	-959	-1.669	-1.590	-1.678	-7.359
Personas Humanas	-277	-157	-175	-152	-179	-939
Inversores Institucionales y otros	-26	-14	-96	-127	11	-253
2. Gobierno General	-79	-303	-66	-38	-175	-662
3. Entidades (Op. Propias)	-13	-55	-10	-10	-38	-125
Tesoro Nacional directo con BCRA	-	-456	-365	-151	-497	-1.469

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 un cuadro 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),

³ 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.

⁴ 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.

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).⁵

Cuadro III.1.2 Mercado de Cambios

Resultado de operaciones de entidades con clientes. Mayo 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	2.441	-142	-14	-26	54	-82	-223	2.008
Oleaginosas y Cereales	3.835	0	-5	-1	0	0	25	3.854
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.291	-21	-185	10	53	-47	-198	-1.678
Personas Humanas	-25	-103	15	-49	-12	0	-5	-179
Inversores Institucionales y otros	-78	-17	160	15	12	-35	-46	11
Gobierno General	-74	0	-100	55	2	-3	-56	-175
Entidades (Op. Propias)	-2	-1	-23	0	0	0	-12	-38
Resultado de entidades con clientes	2.365	-142	-137	30	56	-85	-292	1.794
Resultado por operaciones de cambio	2.364	-142	-164	30	18	0	-311	1.794
Resultado por operaciones de canje	1	0	26	0	38	-85	19	0

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

Partiendo de este formato de presentación se pueden destacar los siguientes comportamientos sectoriales (para más información acerca de la sectorización utilizada, consulte la Sección B.4. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)).

En mayo, el principal sector vendedor neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", registró ingresos netos por USD 3.854 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 y con el comportamiento estacional esperado del sector. En un contexto de elevados precios internacionales de los productos agrícolas, las liquidaciones por los cobros de exportaciones de bienes del sector alcanzaron un nivel récord histórico que duplicó el total registrado en el mismo período de 2020.

El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", en cambio, fue comprador neto de moneda extranjera, con un total de USD 1.678 millones. Las compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos por importaciones de bienes y servicios y a cancelar deuda financiera (para más detalles ver secciones III.1.1 y III.1.2).

Las "Personas humanas" compraron de forma neta USD 179 millones, básicamente para gastos efectuados con tarjetas por consumos con proveedores no residentes (unos USD 103 millones, mostrando un aumento de 20% con respecto al mes anterior, en el marco de continuidad de la pandemia de COVID-19) y para atesoramiento (USD 49 millones en billetes, con un incremento de 5% respecto al mes previo y un descenso de 89% interanual). Asimismo, se realizaron transferencias de fondos hacia cuentas propias en el exterior

⁵ 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. Para más información, consulte la Sección C.4.6. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)

por USD 12 millones contra débitos en cuentas locales en moneda extranjera (“Canjes”), con efecto neutro en el resultado del mercado de cambios.

Los “Inversores Institucionales y otros” registraron ventas netas por USD 11 millones.

Por su parte, el “Gobierno General” realizó compras netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por USD 175 millones, principalmente para el pago de importaciones de bienes.

Finalmente, las entidades utilizaron fondos propios por USD 38 millones destinados principalmente a cancelar intereses de deuda financiera.

III. Balance cambiario

El Balance Cambiario comprende tanto las operaciones realizadas por entidades con sus clientes 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 1.727 millones en mayo, marcando así el mayor registro observado desde mayo del 2012 (Ver Cuadro III.1.1).⁶

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

Fecha	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21
Cuenta corriente cambiaria	-322	1.562	555	-462	-601	-495	-340	406	417	751	1.392	1.519	1.727
Bienes	316	1.955	1.057	366	7	44	450	927	1.051	1.445	1.999	1.933	2.365
Servicios	-16	-70	-134	-229	-278	-286	-201	-188	-187	-216	-280	-207	-100
Ingreso primario	-635	-328	-404	-570	-334	-254	-584	-350	-457	-484	-336	-197	-539
Ingreso secundario	13	5	35	-28	5	1	-5	17	10	7	10	-10	0

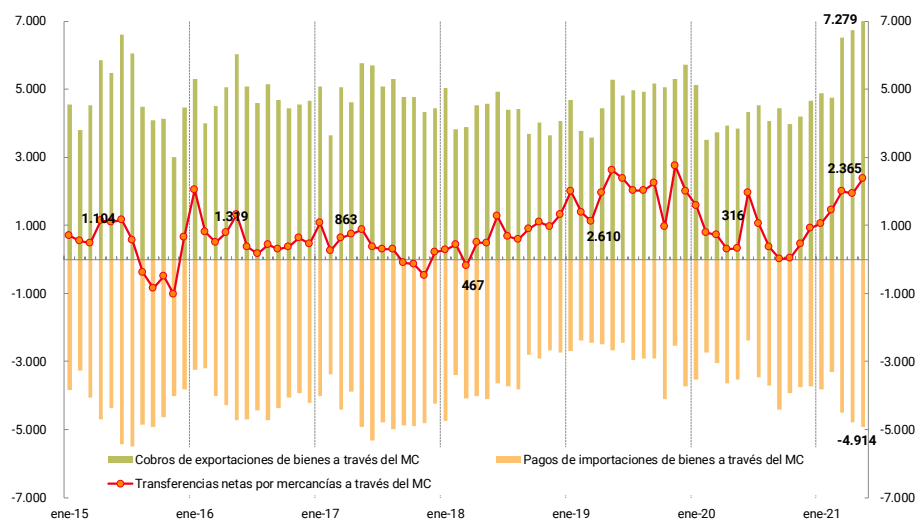
⁶ Desde la derogación de la obligación de ingreso y liquidación de los cobros de exportaciones de bienes, y previo a los cambios normativos de octubre de 2019, el sector real con operaciones en el exterior utilizaba la opción de no ingresar al mercado local la totalidad de sus cobros por exportaciones 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.

III.1.1 Bienes

Las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario resultaron en ingresos netos por USD 2.365 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 7.279 millones y pagos de importaciones por USD 4.914 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

Cabe destacar que, con vigencia a partir de junio de 2021, con el objetivo de incentivar el incremento de las exportaciones de bienes, el BCRA facilita el acceso al mercado de cambios sin conformidad previa a los exportadores de bienes industrializados y extractivos por una proporción del incremento de las ventas externas liquidadas que registren este año con respecto de 2020. El acceso podrá ser destinado a realizar pagos sobre sus obligaciones externas pendientes, como deudas por importaciones de bienes o vencimientos de capital de endeudamientos financieros con contrapartes vinculadas, entre otros.⁷

Gráfico III.1.1.1 Balance Cambiario
Transferencias por Bienes
Equivalente en millones de dólares



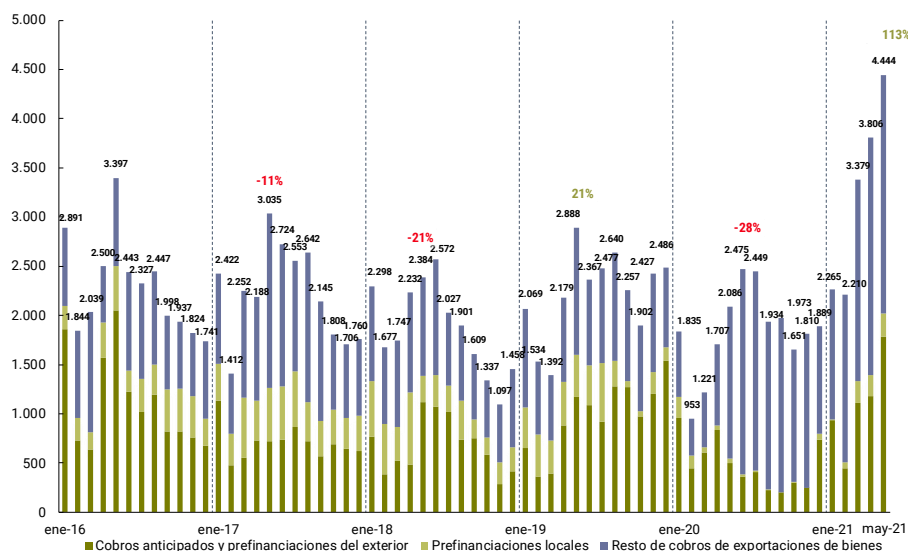
En línea con su comportamiento estacional y los elevados precios internacionales de los productos agrícolas, el sector “Oleaginosas y cereales” totalizó ventas de divisas por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 4.444 millones, registrando un aumento de 113% interanual, superando el registro de mayo de 2011 y marcando así un récord histórico. Por su parte, las exportaciones de bienes de este sector se ubicaron en USD 3.586 millones, nivel inferior a los cobros, lo que implica un incremento en el endeudamiento comercial por anticipos y prefinanciamientos de exportaciones del sector, continuando con lo observado el mes previo.

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) mostraron una caída de un 36% con respecto a abril, mientras que la comparación interanual arroja un incremento del 119%. En el

⁷ Comunicación “A” 7301. Más información en [este link](#). Link al comunicado [aquí](#).

acumulado del período enero – mayo, las DJVE mostraron un aumento mayor al 250% interanual, en un contexto de elevados precios para los productos de exportación.

Gráfico III.1.1.2 Balance Cambiario
Cobros de exportaciones de bienes del sector “Oleaginosas y Cereales”
 Equivalente en millones de dólares

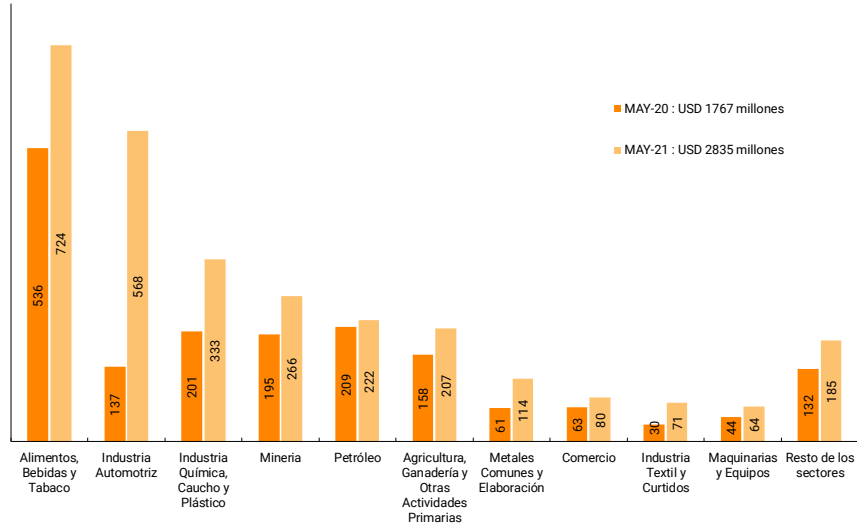


La comercialización interna de los principales productos agrícolas al mes de mayo se ubicó en niveles superiores a los observados en las campañas 2018/19 y 2019/20 para el trigo y el maíz, mostrando una aceleración con respecto al mes previo. El inicio de la comercialización de la campaña 21/22 comenzó marcando un récord para el trigo, y a buen ritmo en el caso de la soja y el maíz.⁸

Por su parte, los ingresos de cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron USD 2.835 millones, valor 60% superior al observado en mayo de 2020, destacándose en la comparación la dinámica de la industria automotriz, cuyos flujos cambiarios se vieron especialmente afectados en 2020 por la pandemia de COVID-19. A nivel sectorial, un 75% de estos ingresos estuvo concentrado en los sectores “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, “Industria Automotriz”, “Industria Química, Caucho y Plástico”, “Minería” y “Petróleo”. (ver Gráfico III.1.1.3).

⁸ Datos del MAGyP al 2/6/2021: Para la soja, se comercializaron 43 millones de toneladas de la campaña 19/20 (un 88% de la cosecha estimada). Además, se comercializaron 21 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 51% a un 47% sobre la cosecha estimada. Las compras de la campaña 21/22 comenzaron a un ritmo similar a la anterior. 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 en un 81%, en comparación con un 69% de la campaña 19/20 a esta fecha, mientras que las compras de la campaña 21/22 superan a las anteriores, alcanzando casi un 10% de la cosecha estimada. Por último, para el trigo, el inicio de la comercialización de la campaña 21/22 se produjo a un ritmo récord, con más de 3 millones de toneladas comercializadas a la fecha, que equivalen a un 35% de las exportaciones estimadas, frente a un 22% registrado para la campaña previa en esta fecha. Para más información, consulte el siguiente [link](#).

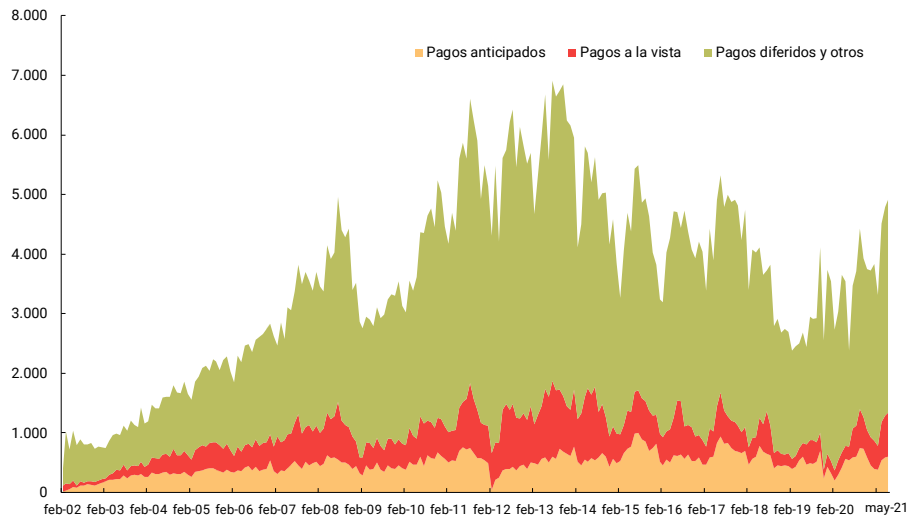
Gráfico III.1.1.3 Balance Cambiario
Cobros de exportaciones de bienes (excluyendo “Oleaginosas y Cereales”)
 Equivalente en millones de dólares



En mayo, los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron USD 4.914 millones, mostrando un aumento interanual de 39%. Por su parte, las importaciones de bienes FOB del mes alcanzaron USD 4.850 millones.

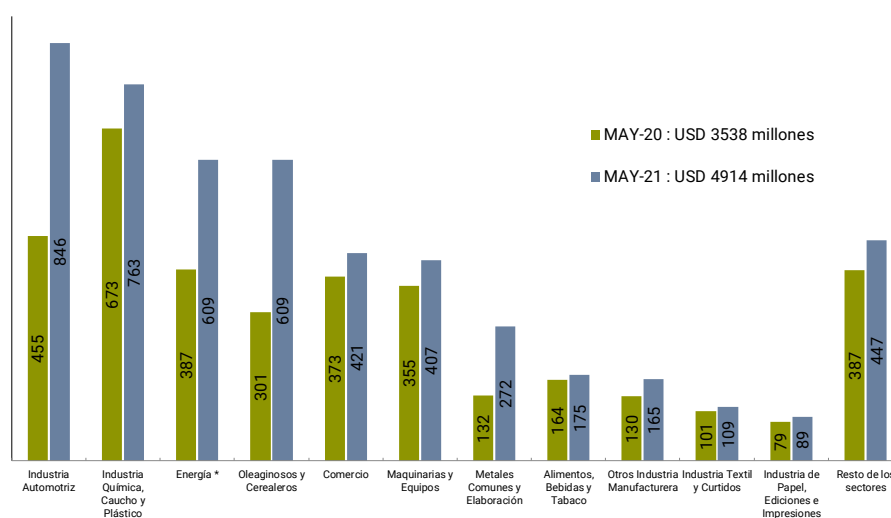
Del total de pagos de importaciones de bienes del mes, un 73% se realizaron de forma diferida, un 12% se explicaron por pagos anticipados y el 15% restante por pagos a la vista (ver Gráfico III 1.1.4).

Gráfico III.1.1.4 Balance Cambiario
Evolución de los pagos de importaciones de bienes por modalidad de pago
 Equivalente en millones de dólares



El 66% de los pagos de importaciones de bienes del mes correspondieron a los sectores “Industria Automotriz”, “Industria Química, Caucho y Plástico”, “Energía”, “Oleaginosos y Cerealeros” y “Comercio” (ver Gráfico III.1.1.5).⁹

Gráfico III.1.1.5 Balance Cambiario
Pagos de importaciones de bienes por sector
 Equivalente 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 100 millones en mayo, mostrando un descenso de 52% con respecto a abril. Este resultado es explicado principalmente por los egresos netos por “Fletes y Seguros” y “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” por USD 226 millones y USD 142 millones, respectivamente. Estos movimientos fueron compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por USD 171 millones (ver Gráfico III.1.2.1).

En el contexto de la continuidad de las restricciones migratorias, 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”.¹⁰

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

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

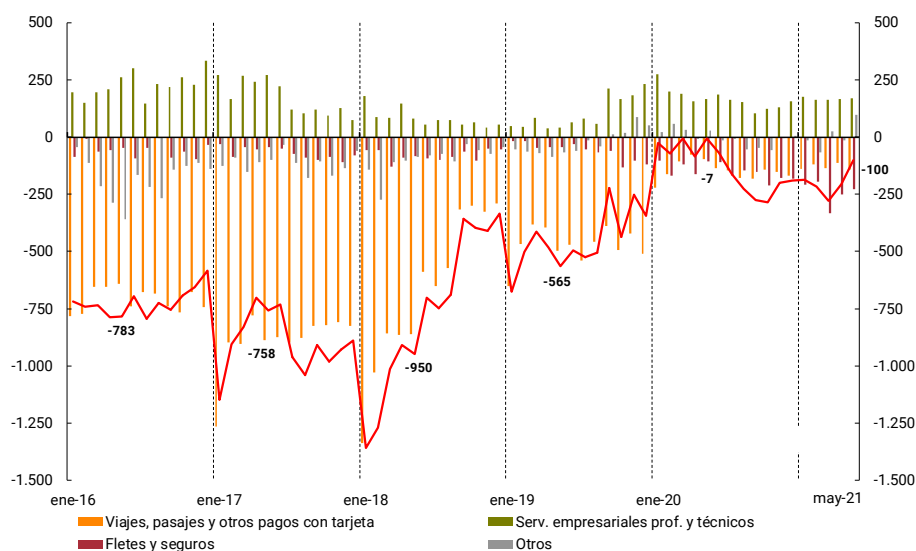
¹⁰ Para ingresar al último informe técnico de las Estadísticas de turismo internacional, haga [click aquí](#).

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.

Gráfico III.1.2.1 Balance Cambiario

Ingresos netos por servicios

Equivalente en millones de dólares



Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario representaron una salida neta de USD 539 millones en mayo, principalmente por pagos netos de “Intereses”, mientras que no se registraron giros en concepto de “Utilidades y Dividendos”. Dentro de las cancelaciones brutas de intereses, USD 413 millones fueron realizadas por el “Gobierno General y BCRA”, mientras que el sector privado totalizó USD 118 millones.

Cabe destacar que con vigencia a partir de junio de 2021, los exportadores de bienes industrializados y extractivos que registren un incremento de sus ventas externas con respecto a 2020, podrán acceder al mercado de cambios para pagos de utilidades y dividendos que correspondan a balances cerrados y auditados, por un porcentaje de dicho incremento.¹¹

Por último, las operaciones por ingreso secundario registraron un resultado neutro, con ingresos y egresos por USD 36 millones.

III.2 Cuenta de capital

En mayo, la cuenta de capital del balance cambiario registró ingresos netos por USD 2 millones.

III.3 Cuenta financiera cambiaria

¹¹ Comunicación “A” 7301. Más información en [este link](#). Link al comunicado [aquí](#).

La cuenta financiera cambiaria registró egresos netos por USD 727 millones en mayo. Este resultado se explicó por los movimientos deficitarios del “Sector Privado No Financiero” por USD 316 millones, del “Sector Financiero” por USD 260 millones, del “Gobierno General y BCRA” por USD 104 millones, y de la la cuenta “Otros movimientos netos” por USD 48 millones (ver Cuadro III.3.1.).¹²

Cuadro III.3.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21
Cuenta financiera cambiaria	-581	-1.235	-1.137	-453	-952	-1.302	-1.048	-53	-516	-365	-1.028	-1.243	-727
Sector Privado No Financiero	-803	-901	-1.225	-1.151	-1.098	-687	-583	-281	-366	-368	-517	-217	-316
Sector Financiero	866	-1.132	-382	362	201	372	-371	-1.422	298	216	-493	441	-260
Gobierno General y BCRA	59	647	-78	24	-208	-202	-206	946	-657	-374	-182	-221	-104
Otros movimientos netos	-704	151	549	312	154	-785	112	704	209	161	163	-1.247	-48

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

La cuenta financiera del “Sector Privado No Financiero” tuvo un déficit de USD 316 millones en mayo, destacándose las cancelaciones netas de deuda financiera por USD 311 millones.

Cuadro III.3.1.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero

Equivalente en millones de dólares

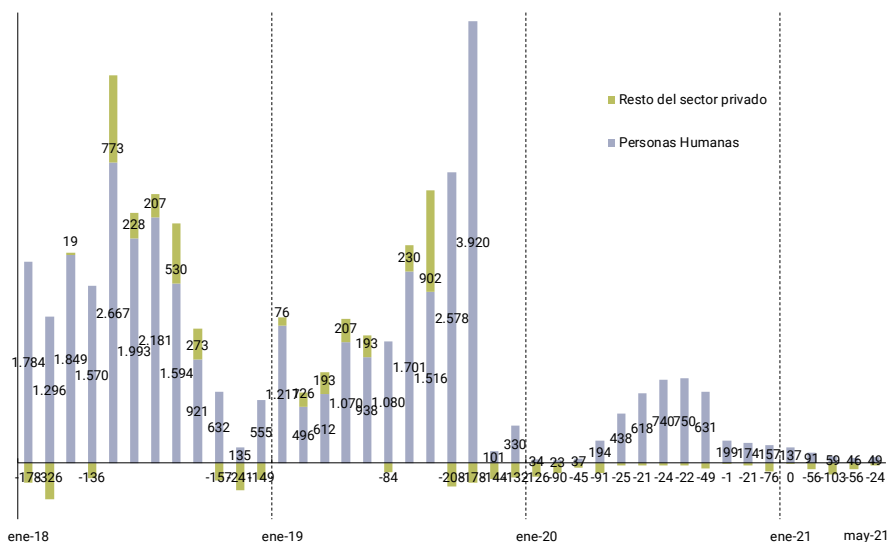
Fecha	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21
Cuenta financiera cambiaria	-803	-901	-1.225	-1.151	-1.098	-687	-583	-281	-366	-368	-517	-217	-316
Inversión directa de no residentes	81	62	59	68	60	54	63	84	71	58	65	42	52
Inversión de portafolio de no residentes	3	7	12	2	3	-4	1	-1	-5	1	3	1	1
Préstamos financieros y líneas de crédito	-628	-400	-589	-489	-511	-426	-439	-280	-338	-364	-515	-287	-296
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-35	30	22	14	-80	-58	-54	-5	2	7	21	8	-14
Formación de activos externos del SPNF	-377	-529	-452	-571	-434	-201	-111	89	-98	-2	253	52	28
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	154	-69	-278	-175	-136	-52	-44	-166	2	-68	-343	-32	-87
Compra-venta de títulos valores	0	-1	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	0	0

La formación neta de activos externos de residentes del sector privado no financiero resultó en ingresos netos por USD 28 millones, conformados por transferencias netas de divisas recibidas del exterior por USD 54 millones (que fueron casi totalmente explicadas por acreditaciones en cuentas locales en moneda extranjera, "canjes", con resultado neutro en el mercado de cambios) y compras netas de billetes por USD 26 millones.

El resultado de billetes se explicó por las compras netas de las “Personas humanas” por USD 49 millones, parcialmente compensadas por ventas netas de personas jurídicas y otras por USD 24 millones (ver Gráfico III.3.1.1).

¹² Para mayor información respecto a la cuenta “otros movimientos netos” del balance cambiario, ver Sección C.4.11. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)

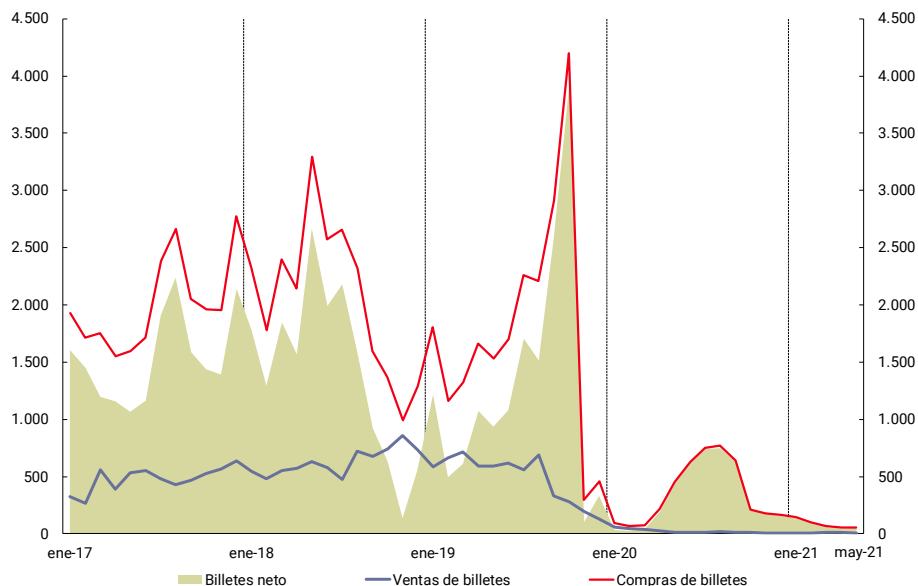
Gráfico III.3.1.1 Balance Cambiario
Compras netas de billetes por sector
 Equivalente en millones de dólares



Las “Personas humanas” compraron billetes por USD 56 millones, al igual que en el mes anterior, y efectuaron ventas por USD 7 millones. Estas operaciones se dieron en el marco de los cambios normativos introducidos a mediados de septiembre de 2020 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).¹³

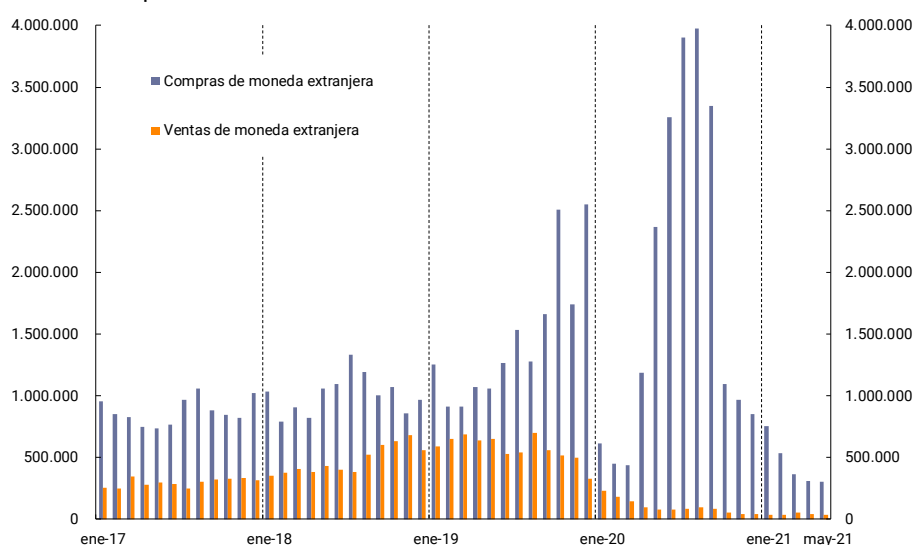
¹³ Asimismo, a partir del 16.09.20, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), mediante Resolución General 4815/2020, estableció un mecanismo de percepción a cuenta del pago de los impuestos a las Ganancias y sobre los Bienes Personales del 35% para las operaciones de formación de activos externos (FAE) de personas humanas y las compras con tarjetas (débito y crédito) en moneda extranjera.

Gráfico III.3.1.2 Balance Cambiario
Personas Humanas. Billetes
 Equivalente en millones de dólares



En cuanto a la cantidad de operadores, 304 mil individuos compraron billetes –unos 3 mil menos que el mes previo-, mientras que unos 32 mil vendieron, resultando así compras y ventas per cápita de USD 184 y USD 209, respectivamente (ver Gráfico III.3.1.3).

Gráfico III.3.1.3 Balance Cambiario
Personas Humanas. Billetes
 Cantidad de personas

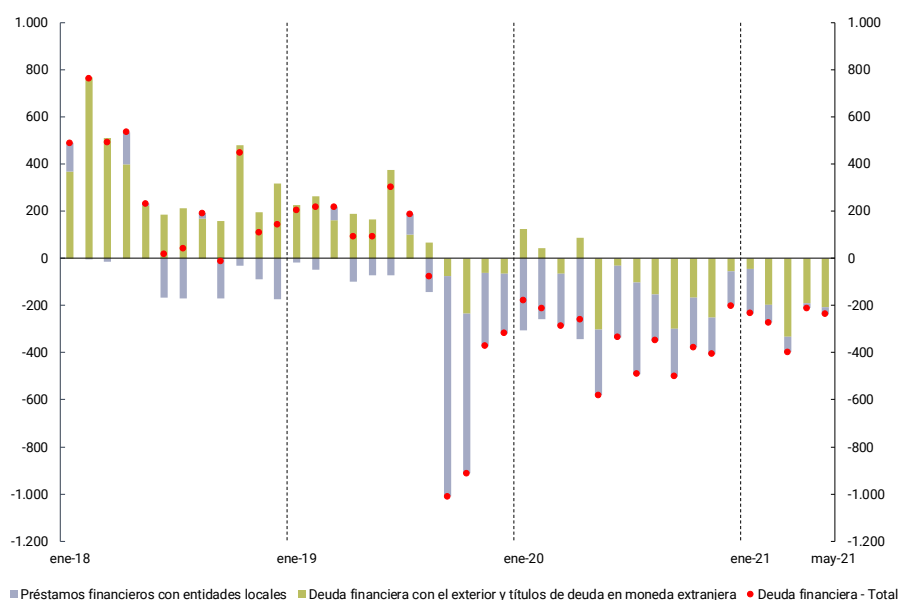


Por otra parte, como fuera mencionado, en mayo se registraron transferencias netas recibidas desde cuentas propias en el exterior por un total de USD 54 millones. Estas transferencias fueron recibidas por el “Sector Real” por USD 53 millones, por “Inversores institucionales y Otros” por USD 12 millones y

parcialmente compensadas por las transferencias al exterior de "Personas Humanas" por USD 12 millones (en este caso, contra débitos en cuentas locales en moneda extranjera, "canjes", con efecto neutro en el resultado de las operaciones de cambio).¹⁴

Los movimientos de deuda financiera, incluyendo los préstamos de organismos internacionales, resultaron en pagos netos por USD 236 millones en mayo. Este total se explicó por cancelaciones netas con entidades locales por USD 30 millones, y cancelaciones netas por otras deudas financieras en moneda extranjera por USD 207 millones (Ver Gráfico III.3.1.4).¹⁵¹⁶

Gráfico III.3.1.4 Balance Cambiario
Sector Privado No Financiero. Deuda financiera
 Equivalente en millones de dólares



Nota: Los flujos de deuda financiera local de este gráfico excluyen el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo por uso de tarjetas en el exterior.

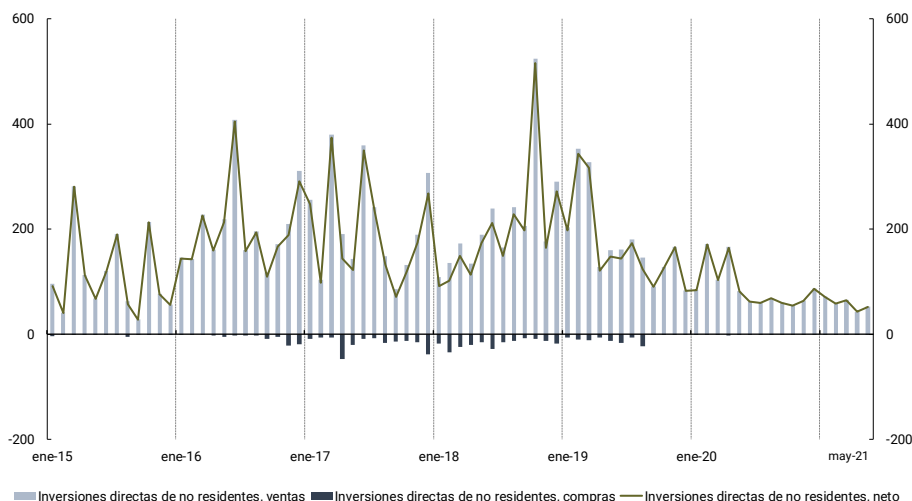
Por su parte, las inversiones de no residentes registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por USD 52 millones (Ver Gráfico III.3.1.5), prácticamente en su totalidad inversiones directas. Los sectores "Petróleo", "Industria Automotriz" y "Minería" fueron los que mayores ventas realizaron por el ingreso de inversiones directas, totalizando USD 37 millones.

¹⁴ 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.

¹⁵ 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 74 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.

¹⁶ 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.

Gráfico III.3.1.5 Balance Cambiario
Inversiones de no residentes. Directa
 Equivalente en millones de dólares



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.¹⁷

III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

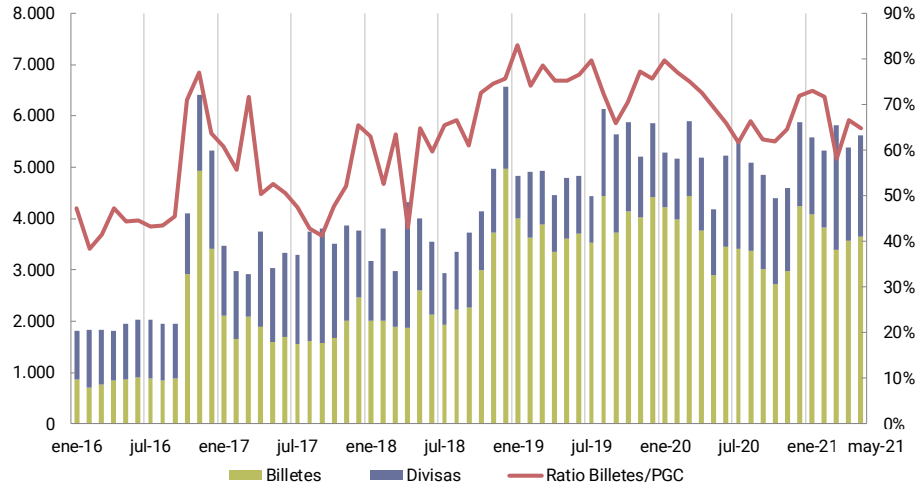
En mayo, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron deficitarias en USD 260 millones. Este resultado está explicado casi en su totalidad por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC).¹⁸

Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 5.626 millones. El aumento de USD 249 millones con respecto al mes previo se explicó por un incremento en el stock de divisas por 180 millones, y un incremento en el stock de billetes por USD 69 millones (ver Gráfico III.3.2.1). La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó USD 3.644 millones al cierre del mes, stock que representó el 65% del total de la 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.

¹⁷ 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.

¹⁸ La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en en la Sección C.4.7. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#).

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 mayo con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 1.011 millones, incrementando su posición vendida en USD 235 millones respecto al cierre del mes previo. Durante el mes analizado, las entidades vendieron USD 264 millones en mercados institucionalizados y compraron USD 29 millones directamente a clientes, "Forwards" (ver Gráfico III.3.2.2).

Las entidades de capitales extranjeros vendieron en forma neta USD 74 millones, mientras que las de capitales nacionales lo hicieron por USD 161 millones, cerrando el mes con posiciones vendidas netas de USD 477 millones y USD 534 millones, respectivamente (ver Gráfico III.3.2.3).

Gráfico III.3.2.2 Mercado a Término
Posición a término de las entidades a fin de mes
 Equivalente en millones de dólares

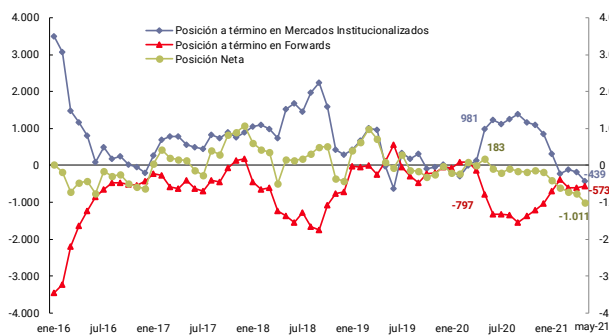
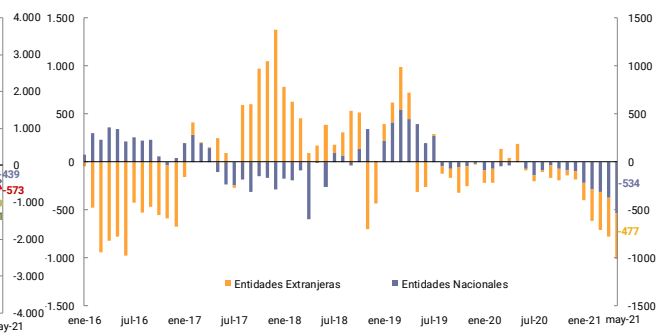


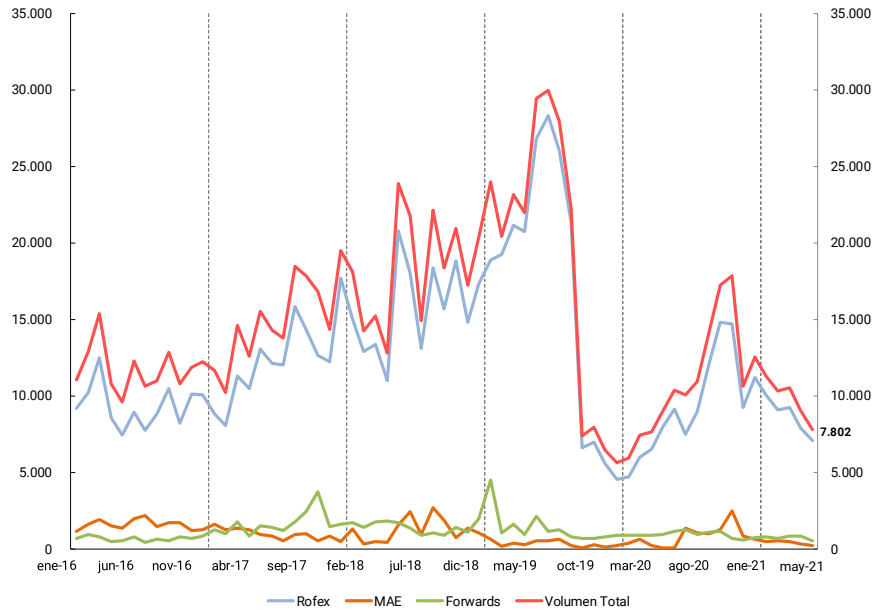
Gráfico III.3.2.3 Mercado a Término
Posición a término de las entidades a fin de mes
 Equivalente en millones de dólares



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 7.802 millones en mayo, equivalentes a USD 411 millones diarios en promedio. El total operado se redujo 14% con respecto al mes previo y un 25% en términos interanuales. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 91% del volumen total a término (ver Gráfico III.3.2.4).¹⁹

¹⁹ 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.

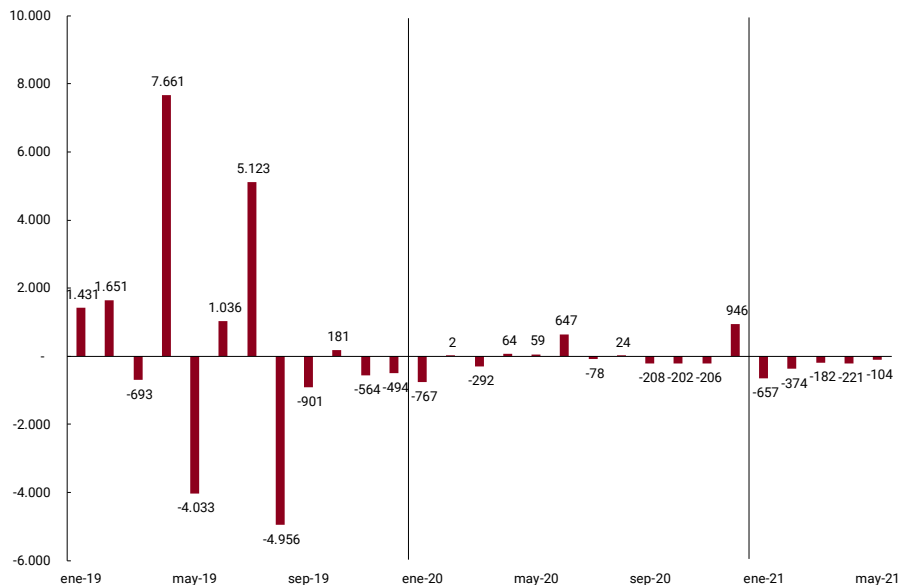
Gráfico III.3.2.4 Mercado a Término
Volúmen total operado a término
 Equivalente en millones de dólares



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

En mayo, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron deficitarias en USD 104 millones, explicados principalmente por los egresos netos por deuda financiera (ver Gráfico III.3.3.1).

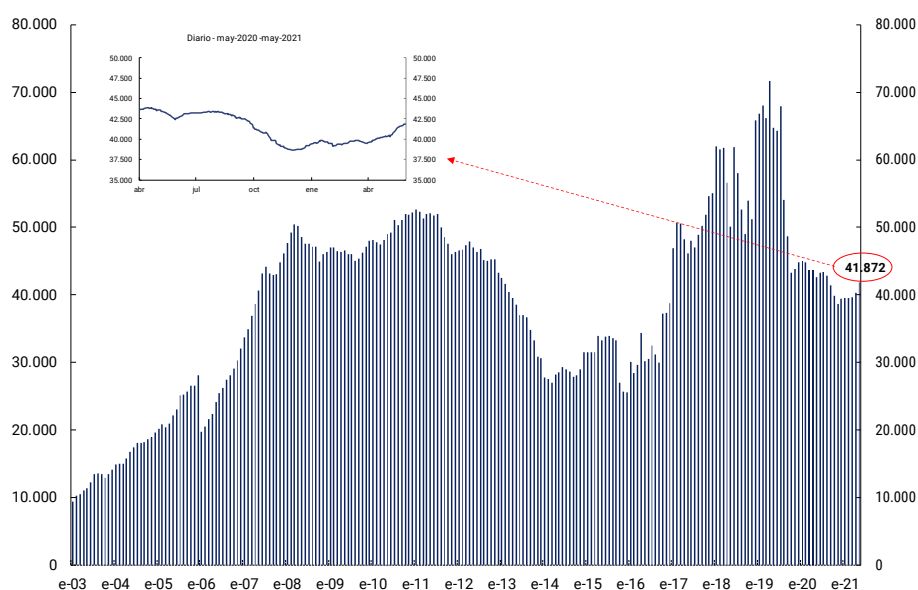
Gráfico III.3.3.1 Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA"
 Equivalente en millones de dólares



IV. Reservas internacionales del BCRA

En mayo, las reservas internacionales del BCRA aumentaron USD 1.609 millones, finalizando el mes en un nivel de USD 41.872 millones (Ver Gráfico IV.1). Esto fue explicado principalmente por las compras netas del BCRA a través del mercado de cambios por unos USD 2.100 millones y por el incremento de la cotización en la moneda de medida (dólares estadounidenses) de los principales activos que componen las Reservas Internacionales, los cuales fueron parcialmente compensados por cancelaciones de deuda e intereses del “Gobierno General y BCRA” y los movimientos de las cuentas en moneda extranjera de las entidades en el BCRA.

Gráfico IV.1 Reservas Internacionales
Equivalente en millones de dólares

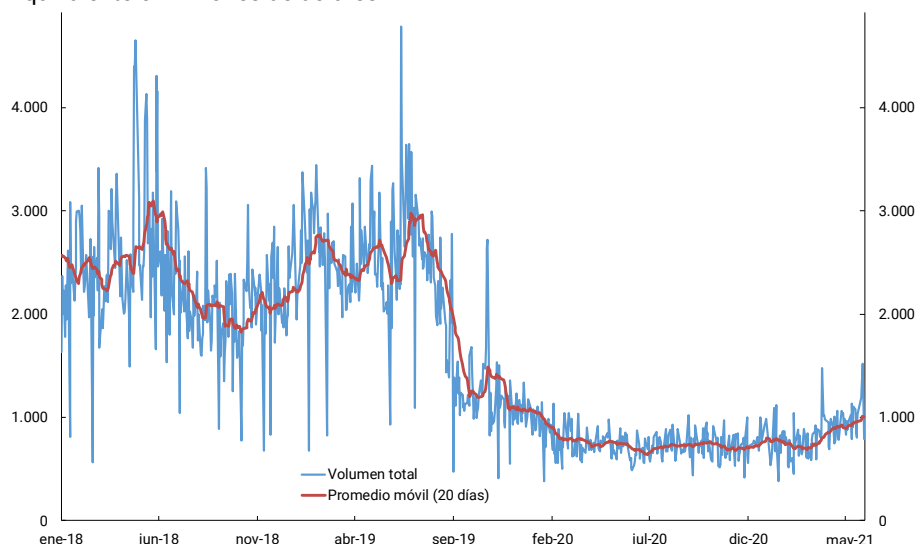


V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

En mayo, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 19.897 millones, nivel que mostró un incremento de 46% con relación al mismo mes del año anterior. Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 1.047 millones (ver Gráfico V.1). El aumento interanual en el volumen estuvo explicado por un aumento del 62% en las operaciones entre entidades financieras y cambiarias acompañado por un aumento del 43% en las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes.²⁰

²⁰ 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](#)).

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



Las operaciones de cambio entre las entidades con sus clientes concentraron el 74% del volumen total, mientras que lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 15%, y la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 11% restante (ver Gráfico V.2).²¹

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 mayo operaron 91 entidades (cuando previo a la pandemia se registraban habitualmente operaciones por más de 245 entidades financieras y cambiarias), y se cursaron operaciones con 25 monedas diferentes, cuando habitualmente se operaban unas 45 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 85% del volumen), como por la moneda utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 94% del total operado con clientes, seguido por el euro que centralizó 5% del total. (ver Gráfico V.3).

²¹ 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 572 millones en mayo de 2021, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 207 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 74 millones para el mes analizado.

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

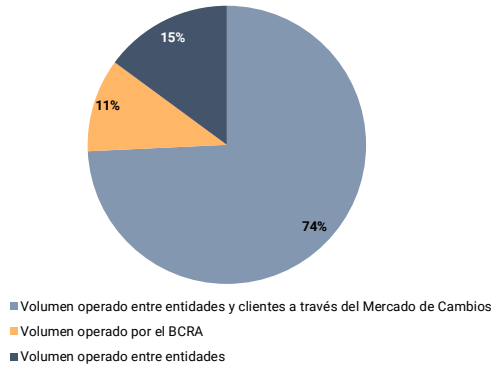
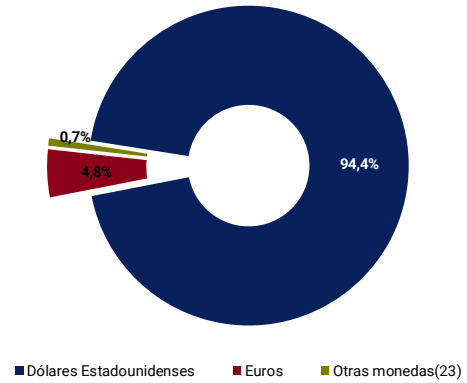


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda. Mayo de 2021



Por último, el 80% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias se canalizó a través de entidades financieras privadas. Los bancos públicos acumularon el 20% y las casas y agencias de cambios representaron alrededor del 0,01% de las operaciones.