

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Mayo de 2024



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Mayo de 2024

Contenidos

Resumen ejecutivo	4
I. Introducción	6
II. Resultado por sector en el mercado de cambios	7
III. Balance cambiario	9
III.1. Cuenta Corriente	9
III.1.1. Bienes	10
III.1.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario.....	15
III.2. Cuenta de capital	17
III.3. Cuenta financiera cambiaria	17
III.3.1. Cuenta financiera cambiaria del sector privado no financiero.....	18
III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero.....	22
III.3.3. La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA.....	24
IV. Reservas internacionales del BCRA.....	25
V. Volúmenes operados en el mercado de cambios.....	26

Resumen ejecutivo

La economía mundial crece a un ritmo modesto, pero con perspectivas favorables. Las condiciones monetarias restrictivas siguen teniendo impacto, sobre todo en los mercados de crédito y de la construcción, a la vez que se evidencia una caída de la inflación más rápida de lo previsto, por lo que la confianza del sector privado estaría fortaleciéndose. Se evidencia una divergencia en la evolución de las distintas economías, principalmente entre los magros resultados de las economías avanzadas de Europa y el fuerte crecimiento de Estados Unidos y algunas economías emergentes.

En el ámbito local, en línea con lo decidido por las autoridades y anunciado en los objetivos y planes de política monetaria y cambiaria para 2024, se fijó una meta de financiamiento monetario al Tesoro Nacional nulo para 2024. Además, en mayo el BCRA continuó con las subastas de BOPREAL, ya habiendo adjudicado el total anunciado para las 3 series, por VN USD 5 mil millones, VN USD 2 mil millones y VN USD 3 mil millones, respectivamente. Cabe destacar que, a partir del mes de mayo, se habilitó la participación a la suscripción del BOPREAL a personas jurídicas que quisieran distribuir utilidades y/o dividendos a accionistas no residentes, la cual totalizó unos USD 1.682 millones.

Respecto al [resultado en el mercado de cambios](#), en mayo las y los clientes de las entidades vendieron USD 2.302 millones en el mercado de cambios y las entidades vendieron USD 179 millones. Por su parte, el BCRA compró USD 2.529 millones y efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 48 millones. Adicionalmente, el Tesoro Nacional realizó compras directas al BCRA por USD 373 millones.

El "Sector Privado no Financiero" fue vendedor neto de moneda extranjera por USD 2.581 millones en el mercado de cambios. Dentro de ese grupo, el sector "Oleaginosas y Cereales" fue el principal sector oferente de moneda extranjera, registrando ingresos netos por USD 2.290 millones, en gran parte explicado por su resultado en el rubro "Bienes". A su vez, el sector "Sector Real excluyendo Oleaginosas y cereales" registró ingresos netos por USD 647 millones. Las "Personas humanas" compraron de forma neta USD 402 millones, principalmente para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes, con un resultado neto comprador de USD 449 millones. El sector "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, realizó ventas netas por USD 46 millones.

En lo que fue el [balance cambiario de mayo](#), la cuenta corriente cambiaria registró un superávit de USD 1.161 millones, explicado por ingresos netos en las cuentas "Bienes" e "Ingreso Secundario" por USD 2.708 millones y USD 21 millones, parcialmente compensados por el déficit de las cuentas "Ingreso Primario" y "Servicios" por USD 1.180 millones y USD 388 millones, respectivamente. A su vez, la cuenta financiera cambiaria resultó deficitaria por USD 155 millones en mayo, resultado que se explica por el déficit del "Sector Financiero" por USD 298 millones, parcialmente compensado por los superávits del "Sector Privado No Financiero", de "Otros Movimientos Netos" y del "Gobierno Nacional y BCRA" por USD 59 millones, USD 55 millones y USD 29 millones, respectivamente.

Las [reservas internacionales del BCRA](#) aumentaron USD 1.085 millones en mayo, finalizando el mes en un nivel de USD 28.664 millones. Este incremento fue explicado principalmente por las compras netas del BCRA en el mercado de cambios, por el aumento de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 69 millones, parcialmente compensados por los pagos netos de intereses

y comisiones al Fondo Monetario Internacional por USD 864 millones (653 millones de DEG), por la caída de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 267 millones, por los pagos netos de capital e intereses a organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 205 millones, y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 50 millones.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante mayo de 2024. 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 más 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 respecto 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, con una apertura cruzada por sector y por concepto. 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".²

Para analizar las operaciones de compras y ventas de quienes operan a través de las entidades en el mercado de cambios, se presenta un cuadro que posibilita visualizar el resultado cambiario neto de cada uno de los sectores. Además, permite contemplar el resultado neto por concepto de acuerdo con lo informado por las entidades al Banco Central (lectura en sentido vertical), y distinguir el resultado de las operaciones de cambio entre pesos y moneda extranjera, del resultado de las operaciones de canje (Ver Cuadro II.2).

¹ Comunicación "A" 3840 y modificatorias.

² A los fines de identificar en los anexos estadísticos donde se encuentra cada uno de los sectores: "Gobierno General" comprende 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".

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 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 (incluidas en la Sección II), ya sea por cuenta propia o del Gobierno Nacional, y cuyo formato 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 (ver Sección B.5. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#))**. Se puede acceder a las estadísticas del Mercado de Cambios y Balance Cambiario ingresando al [sitio web del BCRA](#).

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

En mayo, las y los clientes de las entidades vendieron USD 2.302 millones en el mercado de cambios y las entidades vendieron USD 179 millones³. Por su parte, el BCRA compró USD 2.529 millones y efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 48 millones. Adicionalmente, el Tesoro Nacional realizó compras directas al BCRA por USD 373 millones (Ver Cuadro II.1).^{4 5 6}

³ Estas ventas de las entidades estarían asociadas a las divisas que ellas reciben por parte de sus clientes para cancelación de saldos por consumos en moneda extranjera con tarjetas.

⁴ La información respecto del "Sistema de Pagos en Moneda Local" (SML) del presente informe es captada mediante el Régimen Informativo de Operaciones de Cambio (RIOC) y la misma es informada por su fecha de concertación, para más información ver la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)

⁵ 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.

⁶ El resultado por sector 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 129 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.

Cuadro II.1 Mercado de cambios

Resultado por sector

Equivalente en millones de dólares

Resultado sectorial del mercado de cambios con entidades	may-23	may-24	2023 h. may	2024 h. may
BCRA - Mercado	-1.362	-2.529	1.992	-14.388
BCRA - SML	110	48	443	136
Tesoro Nacional	-	-	-	-
Entidades	-113	179	211	848
Cientes de entidades (1 + 2 + 3)	1.365	2.302	-2.645	13.404
1. Sector Privado no Financiero	1.476	2.581	-2.343	14.599
Oleaginosas y Cereales	4.031	2.290	8.338	8.526
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.972	647	-7.640	7.291
Personas Humanas	-537	-402	-2.477	-1.316
Inversores Institucionales y otros	-46	46	-564	98
2. Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	2	-70	13	-557
3. Entidades (Op. Propias)	-113	-209	-315	-638
Tesoro Nacional directo con BCRA	-758	-373	-2.319	-4.626

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

Fuente: BCRA

En mayo el sector "Oleaginosas y cereales" fue el principal sector oferente de moneda extranjera en el mes, registrando ventas netas de moneda extranjera en el mercado de cambios por USD 2.290 millones, explicadas principalmente por los conceptos incluidos en "Bienes" (cobros de exportaciones netos de pagos de importaciones), con un resultado neto de USD 2.195 millones (Ver Cuadro II.2).

Cabe señalar que desde diciembre de 2023 rige el esquema por el cual los exportadores pueden liquidar hasta un 20% de sus cobros de exportaciones a través del mercado de valores, lo que imposibilita una comparación interanual precisa.

Cuadro II.2 Mercado de Cambios

Resultado de operaciones de entidades con clientes. Mayo 2024.

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	2.724	-547	204	62	32	-503	609	2.581
Oleaginosas y Cereales	2.195	0	-2	0	1	-19	115	2.290
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	582	-134	1	48	45	-213	318	647
Personas Humanas	-8	-449	14	5	-25	2	60	-402
Inversores Institucionales y otros	-44	35	191	10	11	-272	116	46
Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	-4	0	-108	36	1	63	-58	-70
Entidades (Op. Propias)	-12	0	-40	0	0	0	-157	-209
Resultado de entidades con clientes	2.708	-547	57	98	33	-440	394	2.302
Resultado por operaciones de cambio	2.503	-606	34	98	8	0	264	2.302
Resultado por operaciones de canje	205	59	22	0	25	-440	130	0

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

Fuente: BCRA

El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales" registró ventas netas por USD 647 millones, explicado principalmente por los resultados de los rubros "Bienes", con ingresos netos por USD 582 millones.

Dentro de esta agregación sectorial, los dos sectores económicos más superavitarios fueron "Alimentos, Bebidas y Tabaco" y "Energía", con USD 527 millones y USD 509 millones, respectivamente, mientras que el

más deficitario fue “Industria Química, Caucho y Plástico” con compras por USD 379 millones (ver Cuadro II.3).

Cuadro II.3 Mercado de Cambios

Resultado del Sector Real excluyendo oleaginosas y cereales por principales conceptos. Mayo 2024.

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
Alimentos, Bebidas y Tabaco	553	0	-5	0	0	-65	43	527
Energía*	476	0	-111	11	2	-37	168	509
Minería	355	0	-1	0	20	-32	46	389
Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias	271	1	-2	0	0	-36	31	265
Informática	-10	2	140	1	0	-12	9	130
Construcción	-11	0	1	0	14	-16	32	21
Entretenimiento	-2	0	13	0	1	-3	7	16
Industria Automotriz	4	0	-14	0	0	15	-3	3
Gastronomía	0	0	0	0	0	0	0	0
Agua	-1	0	0	0	0	0	0	-1
Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)	-8	0	-1	0	0	-3	0	-11
Transporte	0	-50	-48	32	1	42	-1	-24
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	-52	0	0	0	0	-4	15	-41
Industria Textil y Curtidos	-45	0	-2	0	0	-6	3	-49
Comunicaciones	-44	0	9	0	1	-2	-13	-49
Metales Comunes y Elaboración	-39	0	-8	0	0	-4	-2	-54
Turismo y Hotelería	0	-87	1	0	0	-3	4	-85
Otros Industria Manufacturera	-100	0	4	0	2	-3	2	-95
Maquinarias y Equipos	-181	0	9	0	0	-7	-2	-180
Comercio	-251	0	3	1	1	-9	9	-246
Industria Química, Caucho y Plástico	-335	0	14	1	2	-29	-31	-379
Total	582	-134	1	48	45	-213	318	647

*Incluye a los sectores: Electricidad (Generación, Transporte, Distribución), Petróleo, Gas (Extracción, Transporte, Distribución)

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

Fuente: BCRA

Las “Personas humanas” compraron de forma neta USD 402 millones, principalmente para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes, con un resultado neto comprador de USD 449 millones.

El sector “Inversores institucionales y otros”, tanto residentes como no residentes, realizó ventas netas por USD 46 millones.

Las entidades realizaron compras netas por operaciones propias por USD 209 millones.

Por su parte, el “Gobierno General” (excluyendo al Tesoro Nacional) realizó compras netas en el mercado de cambios por USD 70 millones.

III. Balance cambiario

III.1. Cuenta Corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un superávit de USD 1.161 millones en mayo, explicado por ingresos netos en las cuentas “Bienes” e “Ingreso Secundario” por USD 2.708 millones

y USD 21 millones, parcialmente compensados por el déficit de las cuentas “Ingreso Primario” y “Servicios” por USD 1.180 millones y USD 388 millones, respectivamente (Ver Cuadro III.1.1).⁷

Cuadro III.1.1. Balance Cambiario

Cuenta corriente cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24
Cuenta corriente cambiaria	776	-1.712	-645	-372	511	-313	47	2.962	2.344	1.575	1.804	2.277	1.161
Bienes	2.363	-921	985	1.292	1.406	854	1.982	3.381	3.879	3.059	2.424	2.737	2.708
Servicios	-430	-363	-330	-412	-461	-753	-678	-20	84	-232	-158	-183	-388
Ingreso primario	-1.169	-426	-1.312	-1.251	-425	-373	-1.256	-387	-1.625	-1.264	-462	-290	-1.180
Ingreso secundario	12	-1	12	-1	-10	-42	-2	-12	6	13	0	12	21

Fuente: BCRA

Cabe señalar que, con fecha 13 de diciembre, se publicó el Decreto [28/2023](#) que estableció una nueva edición del “Programa de Incremento Exportador”. La misma se destinó a todo el sector exportador, tanto de bienes como de servicios, y le permite ingresar un 20% de las divisas recibidas por cobros de exportaciones a través del mercado de valores, mientras que, al menos, el 80% debe ingresar a través del mercado de cambios.

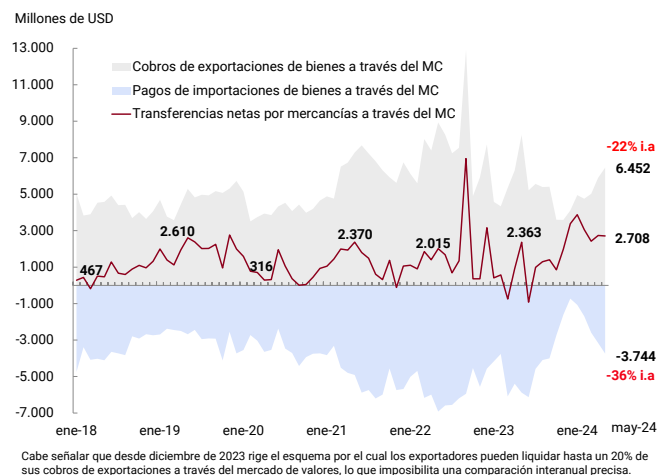
En este sentido, aquella porción de los ingresos de divisas por exportaciones de bienes y servicios liquidada a través del mercado de valores en el marco de esta normativa no tiene registro en los cobros de exportaciones de bienes y servicios en las estadísticas del mercado de cambios y del balance cambiario, con la excepción de aquellos cobros que fueron depositados en cuentas en moneda extranjera en el país (que dan origen a operaciones de canje).

III.1.1. Bienes

Las operaciones por “Bienes” del balance cambiario de mayo resultaron en ingresos netos por USD 2.708 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 6.452 millones, parcialmente compensados por pagos de importaciones por USD 3.744 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

⁷ Para mayor información respecto a las modificaciones normativas que afectan la comparación de, entre otros, los flujos de los conceptos incluidos en la cuenta “Bienes”, ver la Sección B.5. Disposiciones normativas relevantes con implicancias en las estadísticas cambiarias de la Metodología de Compilación de las Estadísticas del Mercado de Cambios y Balance cambiario disponible en la web del BCRA.

Gráfico III.1.1.1 Balance Cambiario Transferencias por Bienes



Fuente: BCRA

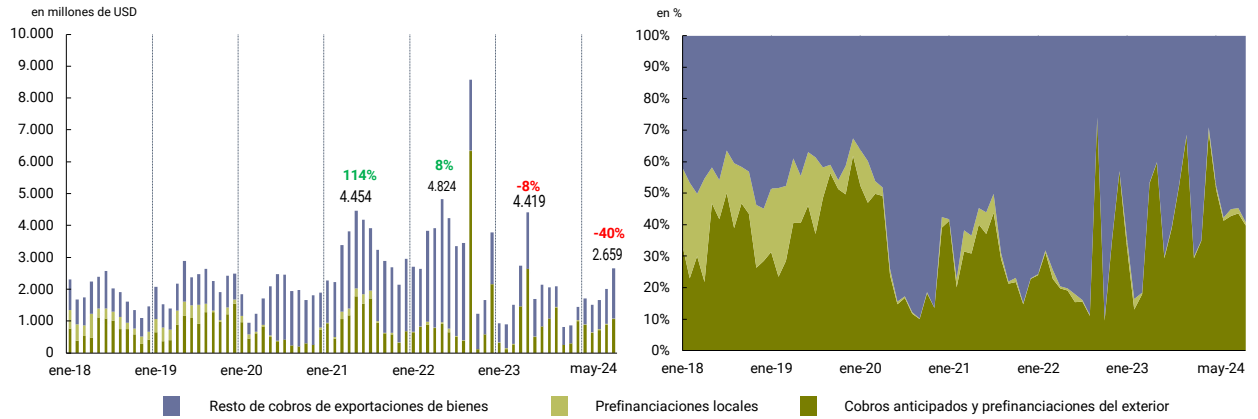
Como ya se mencionó, bajo el marco del mencionado “Programa de Incremento Exportador” (PIE), se registran ingresos de cobros de exportaciones mediante el mercado de valores, los cuales no figuran en las estadísticas publicadas del mercado de cambios y balance cambiario por no efectuarse registro alguno en el Régimen Informativo de Operaciones de Cambios (RIOC), a excepción de aquellos cobros que ingresan y quedan depositados en cuentas locales en moneda extranjera para su posterior liquidación en el mercado de valores, los cuales son registrados como operaciones de canje, sin efecto neto en el mercado de cambios.

En este marco, el sector “Oleaginosas y cereales” totalizó en el mes de mayo ventas de moneda extranjera por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 2.659 millones, lo que significa una reducción del 40% interanual, explicada principalmente por el impacto del esquema del Programa Incremento Exportador y, en segundo lugar, por la presencia de fuertes lluvias que retrasaron la cosecha de granos, la carga de camiones y, por ende, su comercialización. Por su parte, se estima que el sector realizó exportaciones de bienes FOB por USD 3.450 millones para mayo, lo que estaría indicando que, aun considerando la estimación de los ingresos que las empresas tuvieron a través de los mercados bursátiles, el mismo disminuyó su stock de deuda comercial durante el mes.

El 41% de los cobros del mes del sector se realizaron en forma anticipada, ya sea mediante anticipos o prefinanciaciones locales y con el exterior (Ver Gráfico III.1.1.2).

Gráfico III.1.1.2 Balance Cambiario

Cobros de exportaciones de bienes del sector "Oleaginosas y Cereales"

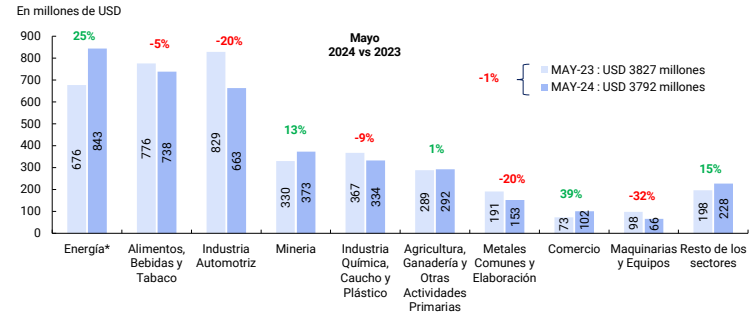


Cabe señalar que desde diciembre de 2023 rige el esquema por el cual los exportadores pueden liquidar hasta un 20% de sus cobros de exportaciones a través del mercado de valores, lo que imposibilita una comparación interanual precisa.

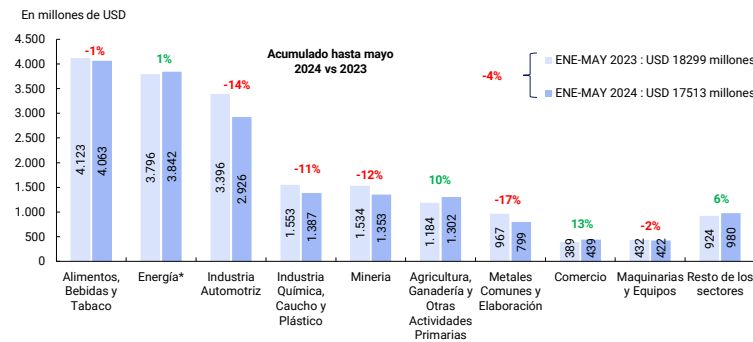
Fuente: BCRA

Los ingresos de cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores a través del mercado de cambios totalizaron USD 3.792 millones en mayo. El comportamiento sectorial del mes fue heterogéneo, con aumentos interanuales en los sectores "Comercio", "Energía" y "Minería", del 39%, 25% y 13%, respectivamente, mientras que los sectores "Maquinarias y Equipos", "Industria Automotriz" y "Metales Comunes y Elaboración" sufrieron caídas interanuales del 32% para el primero y del 20% para los últimos dos. Cabe señalar que, en línea con lo comentado previamente, el impacto del Programa de Incremento Exportador en las estadísticas del mercado de cambios imposibilita una comparación interanual precisa de los cobros de exportaciones de bienes (Ver Gráfico III.1.1.4).

Gráfico III.1.1.4 Balance Cambiario
Cobros de exportaciones de bienes (excluyendo "Oleaginosas y Cereales")



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



Cabe señalar que desde diciembre de 2023 rige el esquema por el cual los exportadores pueden liquidar hasta un 20% de sus cobros de exportaciones a través del mercado de valores, lo que imposibilita una comparación interanual precisa.

Fuente: BCRA

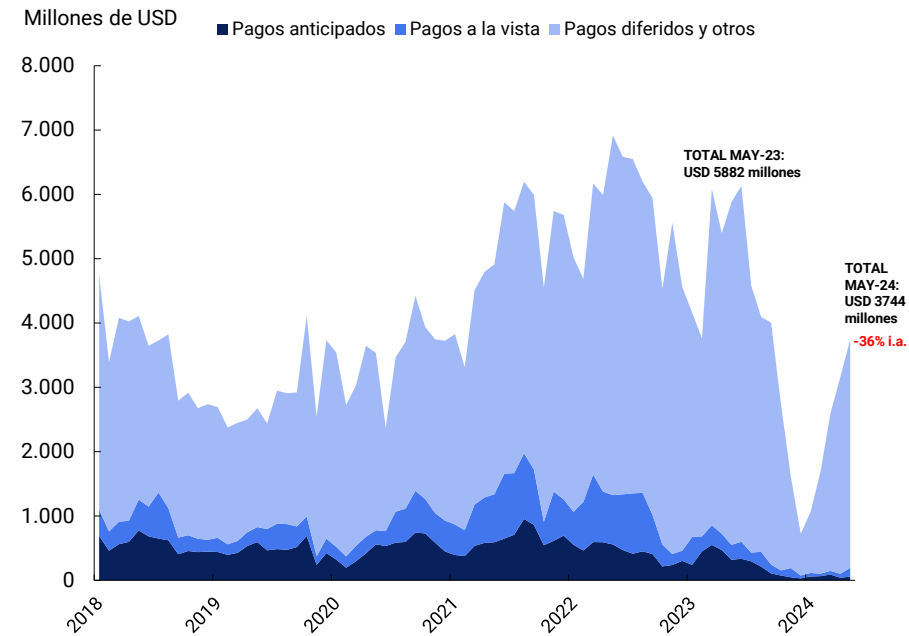
En mayo, los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron USD 3.744 millones, un 36% por debajo del mismo mes del año previo. Este valor se ubicó por debajo de las importaciones de bienes FOB del mes, las cuales se estima que fueron de USD 4.702 millones, lo que indicaría un aumento en el endeudamiento comercial, una disminución de los activos externos o la realización de pagos mediante otros mecanismos. Cabe señalar que el endeudamiento importador fue atendido a través de la normativa comercial y cambiaria establecida para estos flujos desde diciembre de 2023⁸. En esta línea, el BCRA continuó con las subastas del BOPREAL, ya habiendo adjudicado la totalidad de las tres series, por VN USD 5 mil millones, VN USD 2 mil millones y VN USD 3 mil millones, respectivamente. Además, desde que entró en vigencia la facilidad de que las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs) con deudas registradas en el PADRÓN por hasta USD 500.000 puedan acceder al mercado de cambios para cancelar la totalidad de sus pasivos en forma escalonada sin necesidad de suscribir los BOPREAL, en este marco las MiPyMEs realizaron pagos de deuda de importaciones por más de USD 700 millones.

Del total de los pagos de importaciones de bienes observados en mayo, un 95% se realizaron de forma diferida, un 4% como pagos a la vista y el 1% restante en forma anticipada (ver Gráfico III.1.1.5).

⁸ Para mayor información ver el Informe de la evolución del mercado de cambios y balance cambiario de diciembre 2023, apartado "Normativa diciembre 2023".

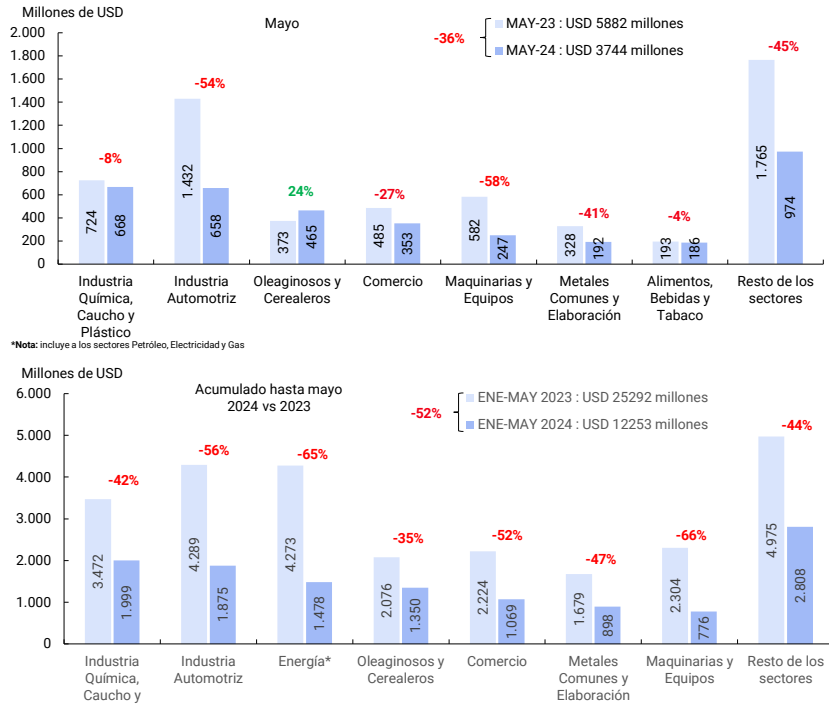
Gráfico III.1.1.5 Balance Cambiario

Evolución de los pagos de importaciones de bienes por modalidad de pago



Los sectores “Industria Automotriz” e “Industria Química, Caucho y Plástico” realizaron cada uno el 18% del total de los pagos de importaciones de bienes del mes de mayo, seguido por los pagos del sector “Oleaginosos y Cerealeros” con el 12% del total de los pagos de importaciones del mes. Los pagos de importaciones de todos los sectores durante el mes de mayo mostraron una caída interanual, con la excepción del sector “Oleaginosos y Cerealeros”, cuyos pagos fueron un 24% mayores que en el mismo mes del año pasado (Ver Gráfico III.1.1.6).

Gráfico III.1.1.6 Balance Cambiario
Pagos de importaciones de bienes por sector



Fuente: BCRA

III.1.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

La cuenta “Servicios” registró un déficit de USD 388 millones en mayo, lo que resultó ser un 10% menor que los egresos netos del mismo mes del año previo. El resultado del mes se explicó por los egresos netos en concepto de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta”⁹, de “Fletes y seguros” y “Otros” por USD 547 millones, USD 81 millones y USD 76 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos en concepto de “Servicios empresariales profesionales y técnicos” por USD 316 millones (Ver Gráfico III.1.2.1).

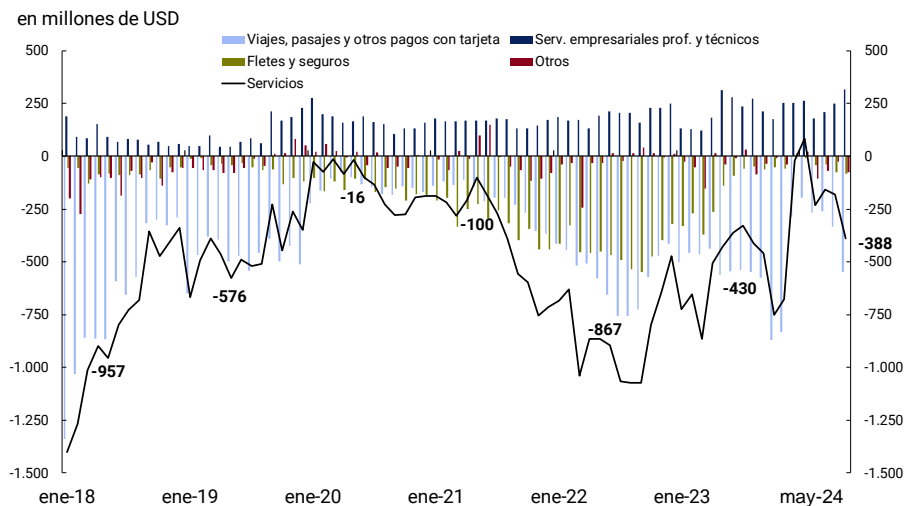
Cabe recordar que hasta un 20% de las exportaciones de servicios pueden ser ingresadas al país a través del mercado de valores en el marco del mencionado “Programa de Incremento Exportador” (PIE). Esta porción de los ingresos no figura en las estadísticas publicadas del mercado de cambios y balance cambiario por no efectuarse registro alguno en el Régimen Informativo de Operaciones de Cambios (RIOCI), a excepción de aquellos cobros que ingresan y quedan depositados en cuentas locales en moneda extranjera para su

⁹ Respecto a la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta”, 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”. Para mayor información respecto a las modificaciones normativas que afectan la comparación de, entre otros, los flujos de los conceptos incluidos en la cuenta “Servicios”, ver la Sección B.5. Disposiciones normativas relevantes con implicancias en las estadísticas cambiarias de la Metodología de Compilación de las Estadísticas del Mercado de Cambios y Balance cambiario disponible en la web del BCRA.

posterior liquidación en el mercado de valores, los cuales son registrados como operaciones de canje, sin efecto neto en el mercado de cambios.

Gráfico III.1.2.1 Balance Cambiario

Ingresos netos por servicios



Fuente: BCRA

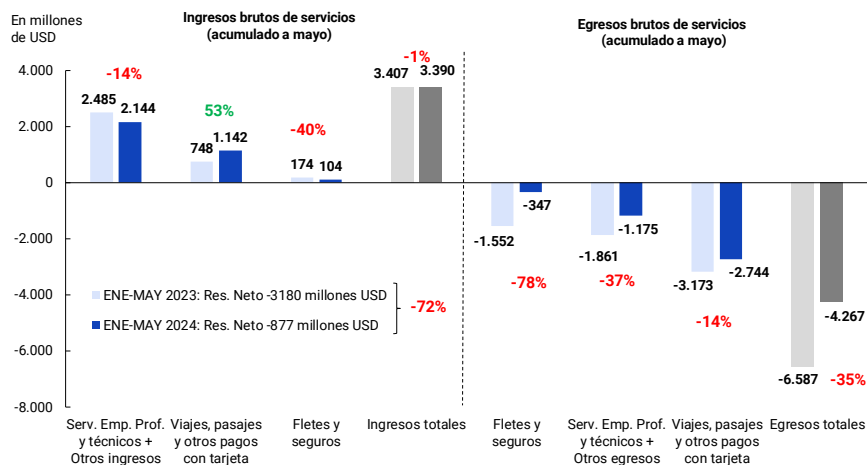
Los ingresos brutos por viajes y pasajes totalizaron USD 181 millones en mayo, aumentando un 21% respecto al mismo mes del año anterior.¹⁰

A continuación, se muestran los ingresos y egresos brutos de servicios por concepto acumulados en lo que va del año y su comparación con el mismo periodo del año previo, en la cual se exhibe que la mejora en la cuenta servicios es resultado de la caída en los egresos brutos, especialmente en fletes y seguros, parcialmente compensada por la reducción observada en los ingresos (Ver Gráfico III.1.2.2)¹¹.

¹⁰ Estos ingresos se dieron en el marco de lo establecido por la [Comunicación "A" 7630](#) del 3 de noviembre del 2022, donde, con el fin de impulsar los ingresos de divisas del turismo receptivo, se resolvió excluir del requisito de liquidación en el mercado de cambios a los ingresos de fondos con tarjetas de no residentes por cobros por servicios turísticos y por transporte de pasajeros. Esto les permite a los receptores aplicar un tipo de cambio más elevado a los consumos con tarjeta en el país de turistas no residentes. La operación de canje no tiene efecto neto en el mercado de cambios ya que los fondos ingresan al país y no se liquidan mediante una operación de cambio, sino que quedan depositados en cuentas locales denominadas en moneda extranjera.

¹¹ Para ampliar sobre el endeudamiento externo del sector privado, se puede consultar la publicación trimestral del BCRA [aquí](#).

Gráfico III.1.2.2 Balance Cambiario Servicios



Fuente: BCRA

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario representaron una salida neta de USD 1.180 millones en mayo, explicado por pagos netos de intereses por USD 1.170 millones y egresos netos de utilidades, dividendos y otras rentas al exterior por USD 10 millones.

En cuanto a las cancelaciones brutas de intereses, el "Gobierno General y BCRA" totalizó pagos por USD 1.072 millones, de los cuales USD 796 millones correspondieron a pagos de intereses al FMI (602 millones de DEG), USD 200 millones a organismos internacionales (excluyendo al FMI) y USD 75 millones a otros pagos de intereses del gobierno, mientras que el sector privado efectuó giros brutos por USD 129 millones.

Cabe destacar que, a partir del mes de mayo, se habilitó la participación a la suscripción del BOPREAL a personas jurídicas que quisieran distribuir utilidades y/o dividendos a accionistas no residentes (concepto para el cual se requiere conformidad previa para realizar giros al exterior para la mayor parte de las operaciones), siendo suscriptos VN USD 1.682 millones a través de este mecanismo.

Por último, las operaciones por ingreso secundario representaron un ingreso neto de USD 21 millones.

III.2. Cuenta de capital

En mayo, la cuenta de capital del balance cambiario registró un superávit de USD 11 millones.

III.3. Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria resultó deficitaria por USD 155 millones en mayo, resultado que se explica por el déficit del "Sector Financiero" por USD 298 millones, parcialmente compensado por los superávits del

“Sector Privado No Financiero”, de “Otros Movimientos Netos” y del “Gobierno Nacional y BCRA” por USD 59 millones, USD 55 millones y USD 29 millones, respectivamente (ver Cuadro III.3.1)¹².

Cuadro III.3.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24
Cuenta financiera cambiaria	-2.191	-2.915	-3.676	4.409	-1.132	-4.254	-1.631	-1.525	2.370	-2.487	-1.565	-2.012	-155
Sector Privado No Financiero	-677	-155	-948	-346	-632	-835	-1.142	-1.005	-450	-471	384	418	59
Sector Financiero	-696	179	-800	403	406	-21	-128	-1.555	386	-142	297	192	-298
Gobierno General y BCRA	-787	-2.482	-1.678	4.807	-923	-3.176	-516	-504	2.199	-1.714	-1.543	-2.403	29
Otros movimientos netos	-31	-456	-249	-455	17	-222	155	1.539	235	-160	-703	-218	55

Fuente: BCRA

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

La cuenta financiera del “Sector Privado no Financiero” registró un superávit de USD 59 millones en mayo. Este resultado se compuso por el otorgamiento neto de préstamos financieros locales por USD 406 millones, los ingresos de inversión extranjera directa por USD 152 millones, las ventas de activos externos por USD 94 millones, la liquidación de otros préstamos financieros del exterior y títulos de deuda por USD 42 millones, las ventas de títulos valores en moneda extranjera por USD 26 millones, la liquidación de inversiones de portafolio de no residentes por USD 3 millones, parcialmente compensados por los registros de las operaciones de canje por transferencias netas con el exterior por USD 503 millones (explicados principalmente como la contrapartida de cobros de exportaciones del sector real de bienes y servicios no liquidados en el mercado de cambios y depositados en cuentas locales y los ingresos por consumos de turistas no residentes con tarjetas e ingresos de activos externos de residentes que quedaron depositados en cuentas locales), por las cancelaciones de saldos en moneda extranjera con entidades locales por el uso de tarjetas con proveedores no residentes por USD 127 millones (las cuales no conllevan una demanda neta de moneda extranjera en la cuenta financiera) y por cancelaciones de préstamos de organismos internacionales y otros por USD 34 millones (ver Cuadro III.3.1.1).

Cuadro III.3.1.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero

Equivalente en millones de dólares

Fecha	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24
Cuenta financiera cambiaria	-677	-155	-948	-346	-632	-835	-1.142	-1.005	-450	-471	384	418	59
Inversión directa de no residentes	54	223	45	69	85	91	100	87	45	58	60	56	152
Inversión de portafolio de no residentes	-1	-4	0	-1	12	1	-3	0	4	1	2	8	3
Préstamos financieros y líneas de crédito	-420	-188	-281	-525	-389	-538	-556	-396	175	-241	664	730	321
Préstamos financieros locales	-101	-83	-88	49	-5	-126	-149	-72	228	61	794	542	406
Otros préstamos del exterior y títulos de deuda	-81	182	76	-326	-103	-56	-89	-32	90	-156	-5	307	42
Cancelación de saldos de tarjetas	-237	-287	-270	-248	-282	-356	-318	-292	-143	-146	-125	-118	-127
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-83	-56	-84	150	-15	52	-92	-121	10	-22	54	7	-34
Formación de activos externos del SPNF	-83	0	-196	-91	-84	-112	5	330	-20	94	139	133	94
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-150	-130	-430	54	-250	-328	-604	-909	-666	-384	-538	-534	-503
Compra-venta de títulos valores	5	0	-3	-2	9	-1	8	5	2	21	4	16	26

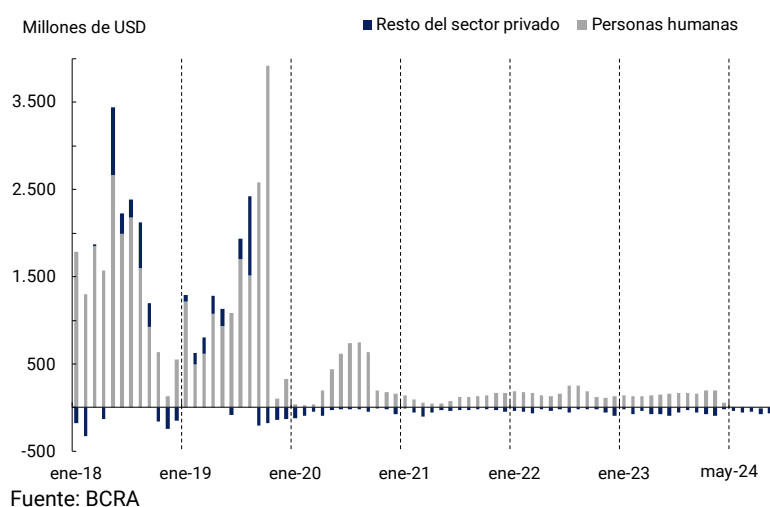
Fuente: BCRA

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](#)

La formación neta de activos externos de residentes del sector privado no financiero registró un resultado superavitario de USD 94 millones, conformado por ventas netas de billetes por USD 62 millones e ingresos netos en concepto de divisas por USD 32 millones.

El resultado de billetes se explicó por las ventas netas de personas jurídicas y humanas por USD 57 millones y USD 5 millones, respectivamente (ver Gráfico III.3.1.1).

Gráfico III.3.1.1 Balance Cambiario
Compras netas de billetes por sector

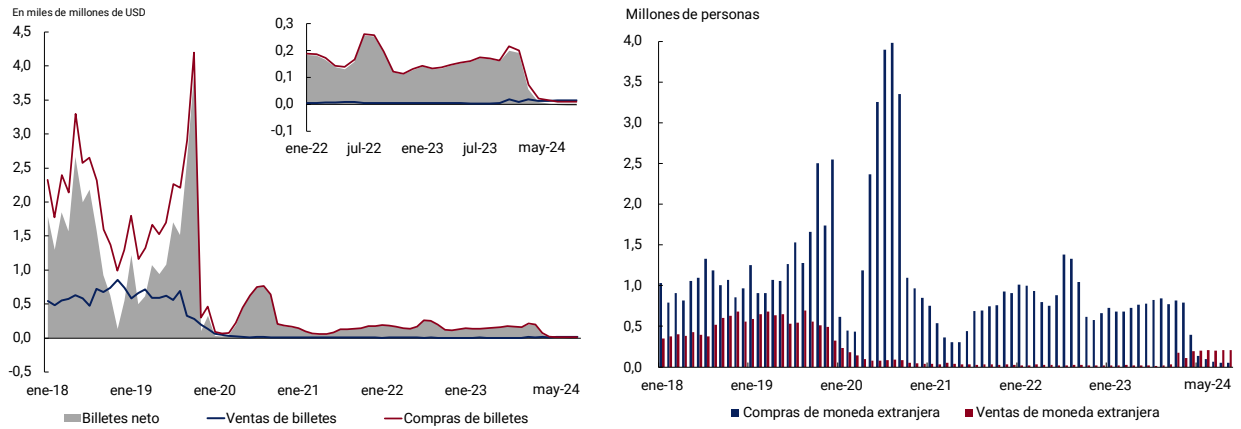


Las “Personas humanas” efectuaron ventas en mayo por USD 13 millones y compraron billetes por USD 8 millones (un 3% menos que en abril y un 95% menos en términos interanuales). En cuanto a la cantidad de personas que operaron en mayo, 207 mil individuos vendieron billetes, mientras que unos 52 mil compraron (ver Gráfico III.3.1.2).¹³

¹³ Cabe destacar que mediante la Resolución General de AFIP 5463/2023, con vigencia a partir del 13 de diciembre, se modificaron las alícuotas del impuesto a las ganancias y de bienes personales que se perciben en la compra de moneda extranjera con motivos de atesoramiento y en los gastos en moneda extranjera con tarjeta, pasando a ser del 30% y 0%, respectivamente. De esta forma, el recargo total a estos consumos es actualmente del 60%: 30% vía impuesto PAIS y el 30% restante como percepción del impuesto a las ganancias o de bienes personales, según corresponda (para más información ver el recuadro Normativas del informe del mes de [diciembre de 2023](#)).

Gráfico III.3.1.2 Balance Cambiario

Personas Humanas. Billetes (izquierda) y Cantidad de Personas (derecha)

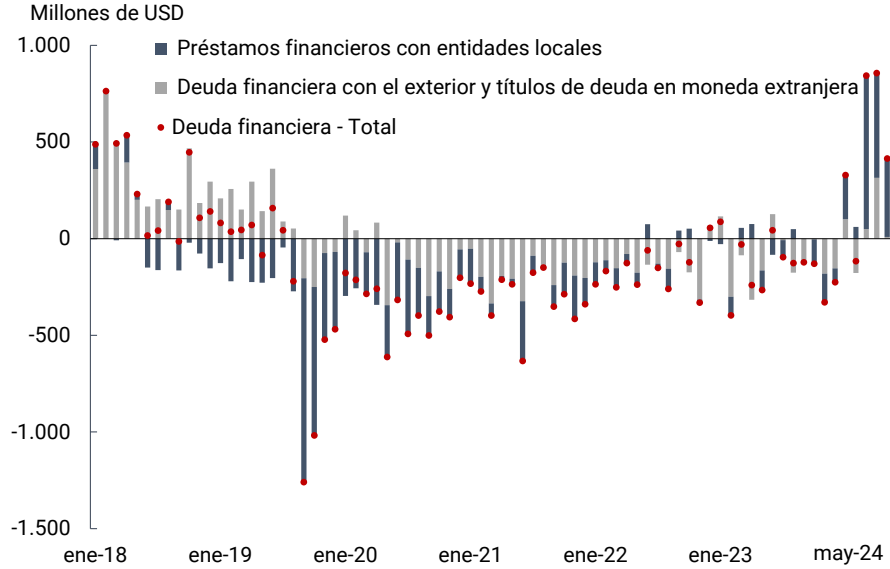


Fuente: BCRA

Por otra parte, en mayo se registraron ingresos netos a cuentas propias desde el exterior por un total de USD 32 millones. Este resultado se explicó principalmente por los ingresos netos del “Sector Real” y de “Inversores Institucionales y otros” por USD 46 millones y USD 11 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los egresos netos a cuentas propias en el exterior de las “Personas Humanas” por USD 25 millones.

Los movimientos de deuda financiera del sector privado no financiero, incluyendo los préstamos de organismos internacionales y los préstamos financieros locales, resultaron en ingresos netos por USD 414 millones en mayo (en donde se destacan los ingresos netos de los sectores “Energía” y “Oleaginosas y Cereales”, por unos USD 136 millones y USD 115 millones, respectivamente). Este total se explicó por ingresos netos de préstamos locales por USD 406 millones y de deudas financieras con el exterior y títulos en moneda extranjera y préstamos con organismos internacionales por USD 8 millones. Se excluye de este cómputo el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago de saldos en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por USD 127 millones, el cual no implica una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos es computado en el concepto de “Viajes y otros pagos con tarjeta” al momento de la transferencia de los pagos al exterior (Ver Gráfico III.3.1.3).

Gráfico III.3.1.3 Balance Cambiario
Sector Privado No Financiero. Deuda financiera

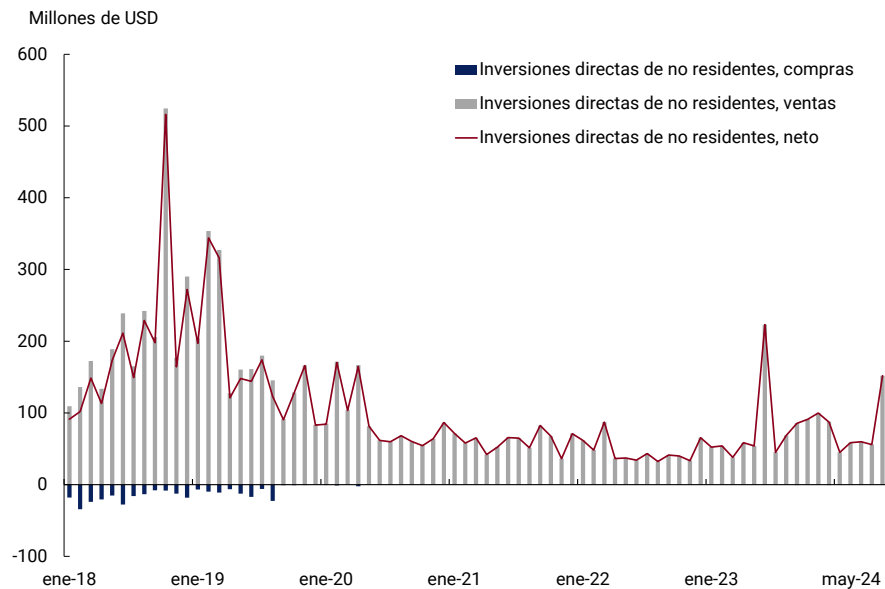


Nota: Los flujos de deuda financiera local de este gráfico excluyen el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo por uso de tarjetas en el exterior, el cual no implica demanda neta en el mercado de cambios.

Fuente: BCRA

Por su parte, las inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por USD 152 millones en el mes de mayo (Ver Gráfico III.3.1.4).

Gráfico III.3.1.4 Balance Cambiario
Inversiones de no residentes. Directa. Sector privado no financiero.



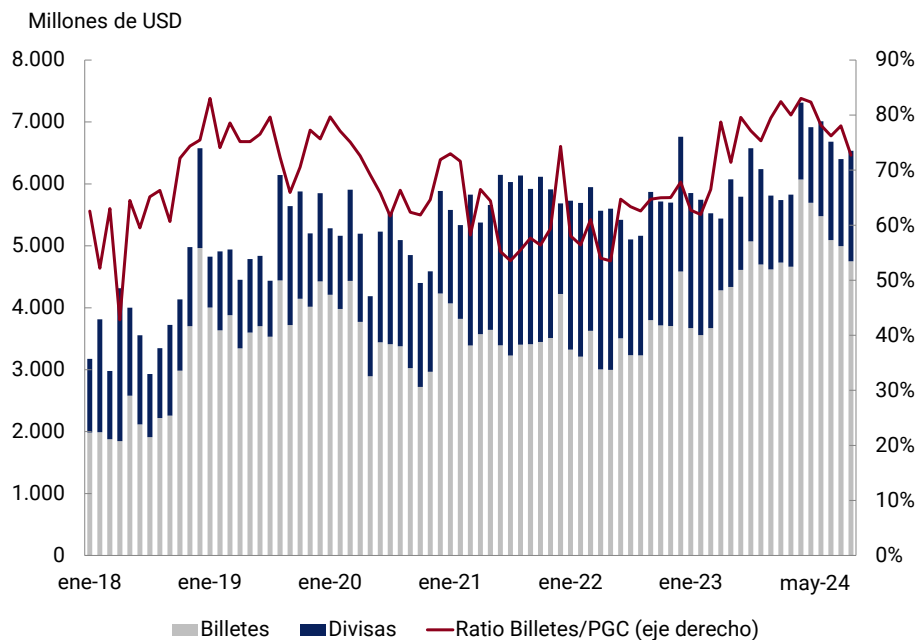
Fuente: BCRA

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 298 millones. Este resultado estuvo explicado principalmente por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por USD 135 millones, por los egresos netos por préstamos financieros y líneas de crédito por USD 82 millones, por la suscripción neta de títulos valores por USD 73 millones, por los egresos netos por préstamos de organismos internacionales por USD 4 millones y de inversión extranjera directa por USD 4 millones.¹⁴

Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 6.535 millones, lo que significó un aumento del 2% respecto del cierre del mes anterior. El resultado se explicó por el aumento en la tenencia de divisas por USD 380 millones, parcialmente compensado por la caída en la tenencia de billetes por USD 244 millones. La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó así USD 4.751 millones al cierre del mes, stock que representó el 73% del total de la PGC y que es conservado por las entidades para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y las necesidades del mercado de cambios (ver Gráfico III.3.2.1).

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



Fuente: BCRA

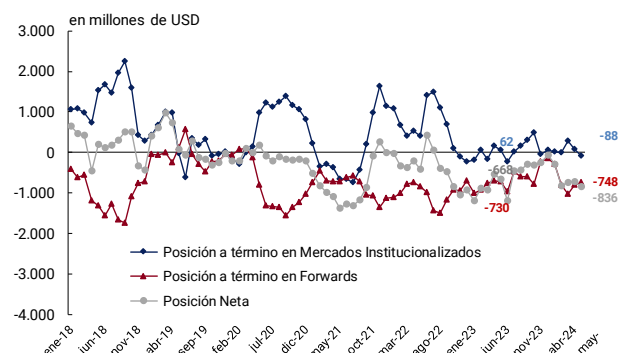
Por su parte, el conjunto de entidades cerró mayo con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 836 millones, profundizando su posición vendida respecto al cierre del mes previo en unos USD 122

¹⁴ 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](#).

millones. Durante el mes analizado, las entidades vendieron USD 170 millones en mercados institucionalizados y compraron directamente a clientes "Forwards" USD 48 millones (ver Gráfico III.3.2.2).

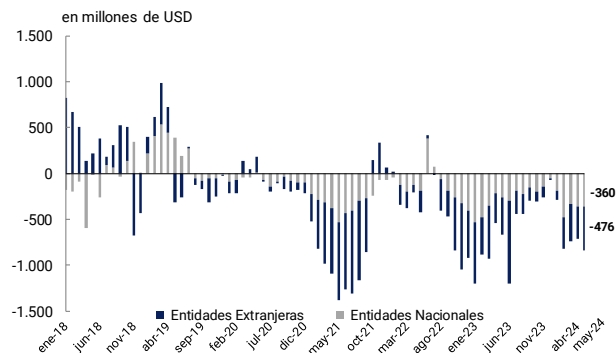
Las entidades de capitales extranjeros cerraron el mes de mayo con una posición vendida neta de USD 476 millones, elevando su posición vendida respecto del mes pasado en USD 116 millones. Por su parte, las entidades nacionales vendieron USD 6 millones, elevando su posición vendida neta respecto al mes previo hasta los USD 360 millones (ver Gráfico III.3.2.3).

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



Fuente: BCRA

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

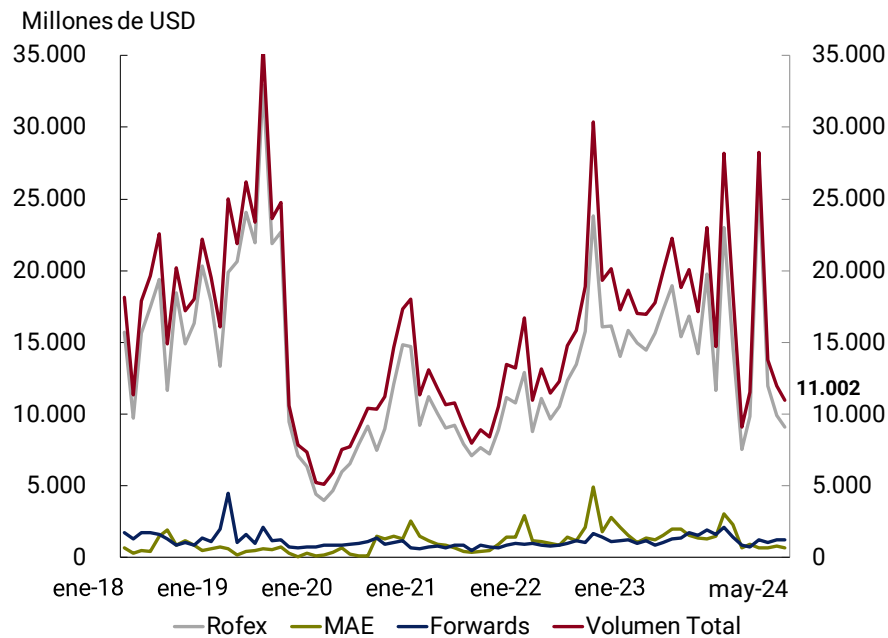


El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 11.002 millones en mayo, equivalentes a USD 500 millones diarios, en promedio. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 83% del volumen total a término (ver Gráfico III.3.2.4).¹⁵

¹⁵ 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

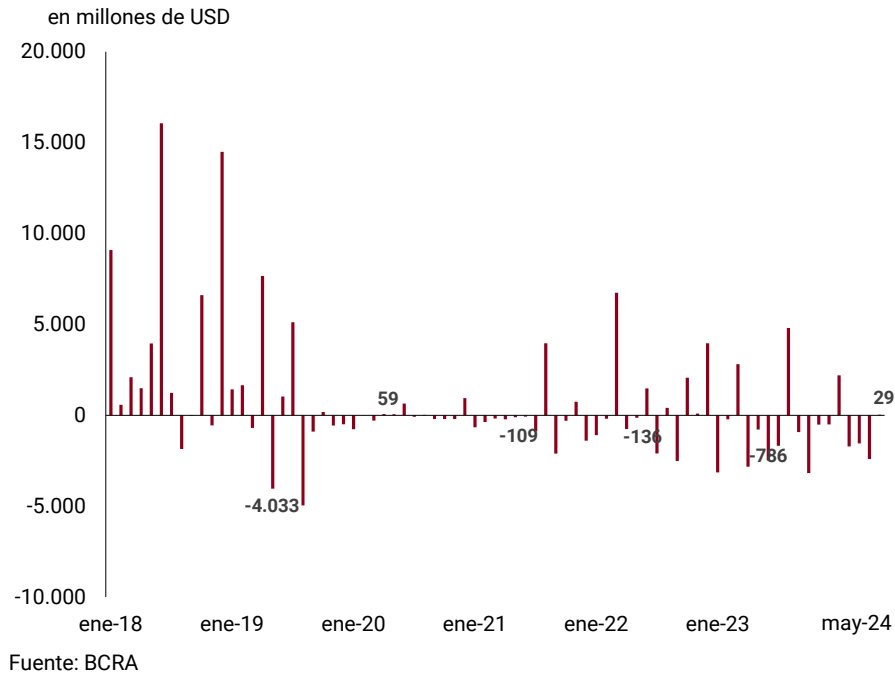


Fuente: BCRA

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 superavitarias en USD 29 millones (ver Gráfico III.3.3.1), explicadas principalmente por los registros por la contrapartida de operaciones de canje con el exterior por USD 63 millones y por ingresos netos por ventas de activos externos por unos USD 14 millones, parcialmente compensados por los pagos de otros préstamos financieros y títulos de deuda por USD 39 millones y los egresos netos de préstamos de organismos internacionales (excluyendo el FMI) por USD 5 millones.

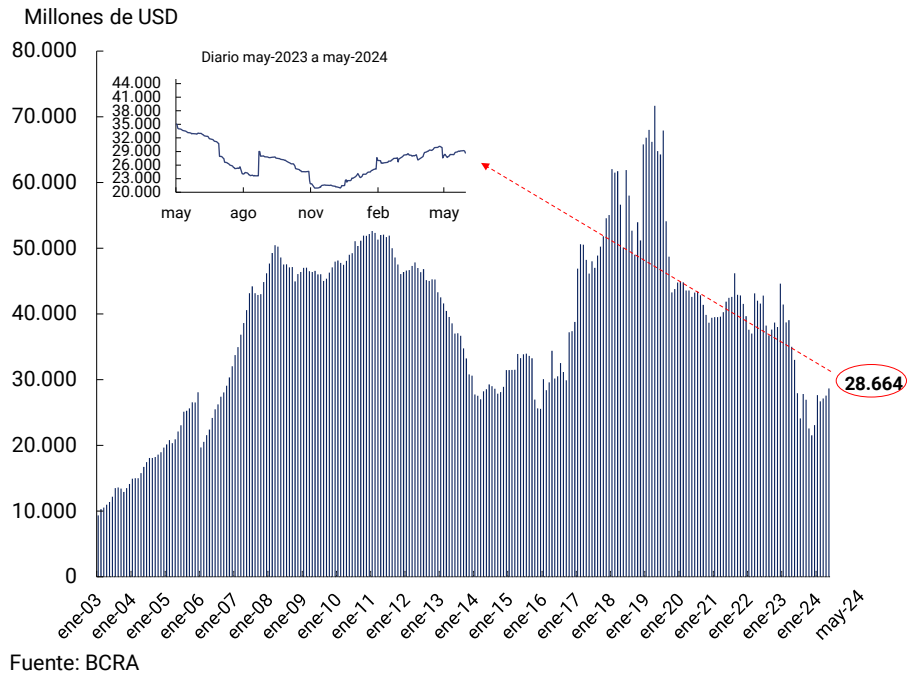
Gráfico III.3.3.1 Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA"



IV. Reservas internacionales del BCRA

Las reservas internacionales del BCRA aumentaron USD 1.085 millones en mayo, finalizando el mes en un nivel de USD 28.664 millones. Este incremento fue explicado principalmente por las compras netas del BCRA en el mercado de cambios, por el aumento de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 69 millones, parcialmente compensados por los pagos netos de intereses y comisiones al Fondo Monetario Internacional por USD 864 millones (653 millones de DEG), por la caída de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 267 millones, por los pagos netos de capital e intereses a organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 205 millones, y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 50 millones (Ver Gráfico IV.1).

Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA

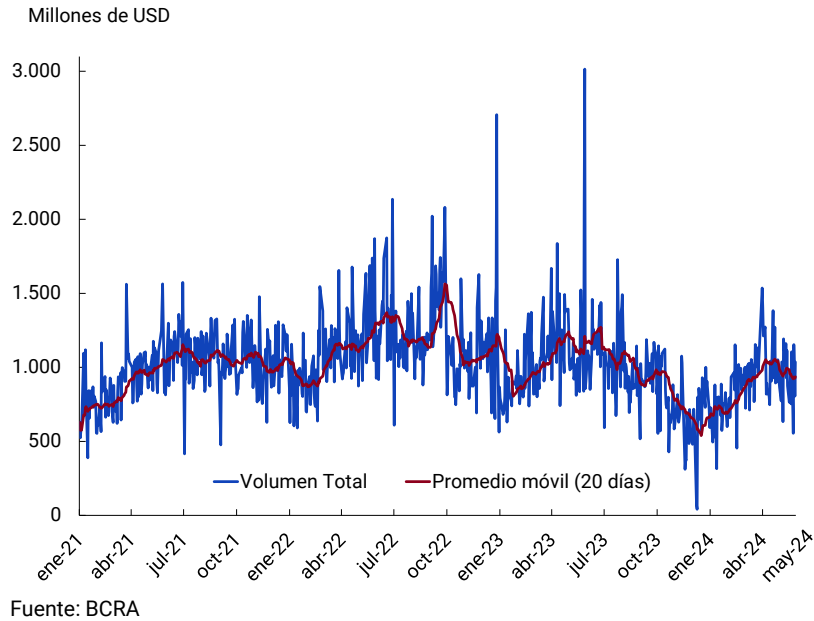


V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

En mayo, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 20.491 millones, con una caída del 15% con relación al mismo mes del año anterior (ver Gráfico V.1). Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 931 millones. La caída interanual en el volumen estuvo explicada por una disminución del 22% en las operaciones de las entidades con sus clientes (USD 3.880 millones menos) y del 7% en las operaciones entre las entidades¹⁶ (USD 288 millones menos), parcialmente compensadas por un aumento del 21% en las operaciones entre las entidades y el BCRA (USD 458 millones más).

¹⁶ 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 [clic aquí](#)).

Gráfico V.1 Mercado de Cambios
Evolución diaria del volumen



Las operaciones de cambio entre las entidades con sus clientes concentraron el 68% del volumen total, mientras que la operatoria entre entidades y de las entidades con el Banco Central, a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agruparon el 19% y el 13%, respectivamente (ver Gráfico V.2).¹⁷

En mayo operaron 125 entidades, y se cursaron operaciones con 39 monedas diferentes. El volumen operado entre las entidades autorizadas con sus clientes evidenció una elevada concentración, tanto a nivel de entidad (las primeras diez centralizaron el 87% del volumen), como por la moneda utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 95% del total operado con clientes, seguido por el euro que centralizó cerca del 3% del total, el yuan participó en un 1% y el volumen restante se repartió entre el resto de las monedas (ver Gráfico V.3).

¹⁷ 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 2.169 millones, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 204 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 por unos USD 129 millones para el mes analizado.

Gráfico V.2 Mercado de Cambios
Volumen total y participación - mayo de 2024

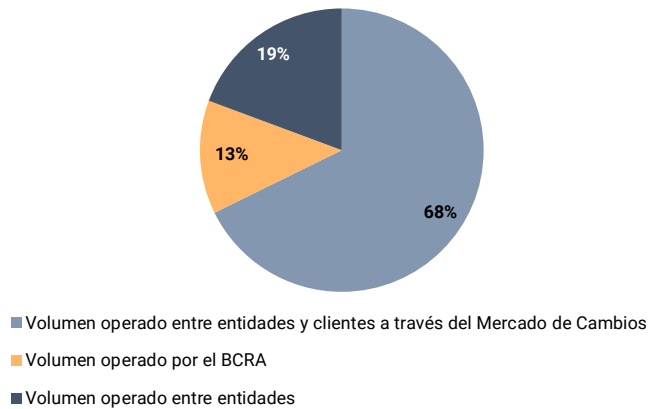
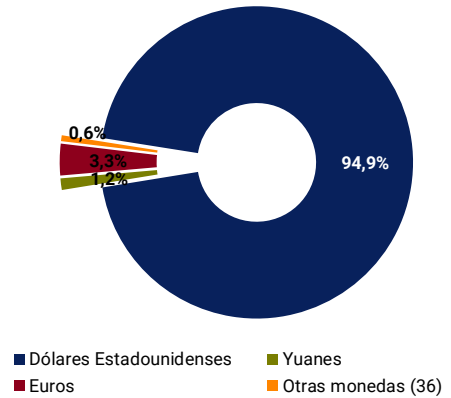


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda - mayo de 2024



Fuente: BCRA

Por último, el 92% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias y sus clientes se canalizó a través de entidades financieras privadas, mientras que los bancos públicos acumularon el 8% restante.