

# **Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario**

Noviembre de 2023



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# **Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario**

Noviembre de 2023

# Contenidos

Pág. 6 | I. Introducción

Pág. 7 | II. Resultado por sector en el mercado de cambios

Pág. 10 | III. Balance cambiario

Pág. 26 | IV. Reservas internacionales del BCRA

Pág. 27 | V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

## Resumen ejecutivo

La economía global a lo largo del año ha estado marcada por bajas tasas de crecimiento y alta inflación, en particular la inflación núcleo. Frente a esta situación, las autoridades monetarias de las economías avanzadas han mantenido e incluso elevado las tasas de interés, por lo que están comenzando a evidenciar cierta retracción en el aumento de precios. Para el 2024 se pronostica que el panorama será de menor inflación a nivel mundial, lo que abriría la posibilidad a una baja en las tasas de política monetaria.

En este contexto, mediante el Decreto 549/2023 del lunes 23 de octubre, se introdujo un nuevo "Programa de Incremento Exportador", en el cual se decidió abarcar a todo el complejo exportador, tanto de bienes como de servicios y, además, le permitió a los exportadores liquidar el 70% de las divisas al tipo de cambio oficial, pudiendo canalizar el 30% restante a través de operaciones de compraventa con valores negociables adquiridos con liquidación en moneda extranjera y vendidos con liquidación en moneda local. Su vigencia se extendió hasta el 17 de noviembre. El 21 de noviembre se publicó el Decreto 597/2023, el cual prorrogó al Programa de Incremento Exportador, esta vez permitiendo ingresar el 50% de las divisas a través del mercado de cambios y el 50% restante a través del mercado de valores, con fecha de vigencia hasta el 10 de diciembre.

Durante noviembre las y los clientes de las entidades vendieron USD 420 millones en el mercado de cambios, mientras que el BCRA y las entidades compraron en el mercado de cambios USD 364 millones y USD 59 millones, respectivamente. A su vez, el BCRA efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local por USD 3 millones.

El "Sector Privado no Financiero" fue vendedor neto de moneda extranjera por USD 608 millones en el mercado de cambios. Dentro de ese grupo, el "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales" se convirtió en el principal sector vendedor neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, con un monto de USD 742 millones, explicado principalmente por la reducción de los pagos de importaciones de bienes (ver sección III.1.1). Por su parte, el sector "Oleaginosas y cereales", registró ingresos netos por USD 522 millones, un 62% menos que en el mismo mes de 2022. Los menores ingresos netos por bienes del sector durante noviembre responden a los efectos de la sequía sobre el producto exportable y, además, a que una porción de los cobros de exportaciones no se registra en el mercado de cambios, dado que es liquidada a través del mercado de valores bajo el marco del mencionado "Programa de Incremento Exportador" (ver Sección II).

Las "Personas humanas" compraron de forma neta USD 688 millones, principalmente para gastos por viajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes (con un resultado neto de USD 481 millones) y para atesoramiento (con un neto de USD 192 millones por compras de billetes).

El sector "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuó ventas netas en el mes por USD 32 millones.

La cuenta corriente cambiaria registró un superávit de USD 58 millones en noviembre, explicado por el superávit de la cuenta de Bienes por USD 1.982 millones, parcialmente compensado por los déficits de las cuentas Ingreso Primario, Servicios e Ingreso Secundario por USD 1.244 millones, USD 678 millones y USD 2 millones, respectivamente.

La cuenta financiera del “Sector Privado No Financiero” tuvo un déficit de USD 1.142 millones en noviembre. Este resultado se explicó por los registros de las operaciones de canje por transferencias netas con el exterior por USD 604 millones, las cancelaciones de saldos en moneda extranjera con entidades locales por el uso de tarjetas con proveedores no residentes por USD 318 millones (las cuales no conllevan una demanda neta de moneda extranjera en la cuenta financiera), los egresos netos por préstamos financieros locales por USD 149 millones, los egresos netos por préstamos de organismos internacionales por USD 92 millones y los egresos netos de otras deudas financieras del exterior y títulos de deuda por USD 89 millones, parcialmente compensados por los ingresos de inversión extranjera directa por USD 100 millones, los ingresos por compra de títulos valores por USD 8 millones y por ingresos netos de activos externos por USD 5 millones.

Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron deficitarias en USD 182 millones. Este resultado estuvo explicado fundamentalmente por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por USD 144 millones, los egresos netos por inversión extranjera directa por USD 50 millones, por la compra neta de títulos valores por USD 15 millones y por pagos netos de préstamos a organismos internacionales por USD 6 millones, movimientos parcialmente compensados por los ingresos netos por préstamos financieros por USD 32 millones.

Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron deficitarias en USD 510 millones, explicadas principalmente por los pagos de capital al Fondo Monetario Internacional por USD 796 millones (608 millones de DEG), las cancelaciones netas de préstamos financieros por USD 29 millones y los egresos netos por operaciones de canje por transferencias con el exterior por USD 20 millones de títulos, parcialmente compensadas por ingresos netos de préstamos de organismos internacionales (excluyendo el FMI) por USD 260 millones y por ingresos netos por ventas de activos externos del sector público y de deuda financiera por unos USD 72 millones.

En noviembre las reservas internacionales del BCRA disminuyeron en USD 1.046 millones, finalizando el mes en un nivel de USD 21.513 millones. Esta disminución fue explicada principalmente por los pagos al Fondo Monetario Internacional de cargos, intereses y comisiones por USD 867 millones (658 millones de DEG) y pagos de capital a dicho organismo por USD 796 millones (608 millones de DEG), por la disminución de las tenencias en moneda extranjera de las entidades, por operaciones propias del BCRA y por los pagos netos liquidados del BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local, parcialmente compensados por el aumento de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 544 millones, por las compras netas del BCRA en el mercado de cambios, y por los ingresos netos de capital e intereses de organismos internacionales (exceptuando el FMI) y otra deuda financiera del Tesoro Nacional por USD 139 millones.

# I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante noviembre de 2023. 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.<sup>1</sup>

Los datos que se reciben de las entidades incluyen, para cada una de las operaciones en el mercado de cambios, información sobre 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 para noviembre, con una apertura cruzada por sector y por concepto.<sup>2</sup>

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 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**

---

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

<sup>2</sup> 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".

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

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 global a lo largo del año ha estado marcada por bajas tasas de crecimiento y alta inflación, en particular la inflación núcleo. Frente a esta situación, las autoridades monetarias de las economías avanzadas han mantenido e incluso elevado las tasas de interés, por lo que están comenzando a evidenciar cierta retracción en el aumento de precios. Para el 2024 se pronostica que el panorama será de menor inflación a nivel mundial, lo que abriría la posibilidad a una baja en las tasas de política monetaria.

En este contexto, mediante el Decreto 549/2023<sup>4</sup> del lunes 23 de octubre, se introdujo un nuevo “Programa de Incremento Exportador”, en el cual se decidió abarcar a todo el complejo exportador, tanto de bienes como de servicios y, además, le permitió a los exportadores liquidar el 70% de las divisas al tipo de cambio oficial, pudiendo canalizar el 30% restante a través de operaciones de compraventa con valores negociables adquiridos con liquidación en moneda extranjera y vendidos con liquidación en moneda local. Su vigencia se extendió hasta el 17 de noviembre. El 21 de noviembre se publicó el Decreto 597/2023<sup>5</sup>, el cual prorrogó al Programa de Incremento Exportador, esta vez permitiendo ingresar el 50% de las divisas a través del mercado de cambios y el 50% restante a través del mercado de valores, con fecha de vigencia hasta el 10 de diciembre.

En noviembre, las y los clientes de las entidades vendieron USD 420 millones en el mercado de cambios, mientras que el BCRA y las entidades compraron en el mercado de cambios USD 364 millones y USD 59 millones, respectivamente. A su vez, el BCRA efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local por USD 3 millones (Ver Cuadro II.1).<sup>6 7 8</sup>

---

<sup>3</sup> En la página web del Banco Central ([www.bcra.gob.ar](http://www.bcra.gob.ar)), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado de Cambios (para ver serie estadística [clic aquí](#)), junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance cambiario [clic 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 [clic 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.

<sup>4</sup> Ver Decreto 549/2023 [aquí](#).

<sup>5</sup> Ver Decreto 597/2023 [aquí](#).

<sup>6</sup> 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](#)

<sup>7</sup> 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.

<sup>8</sup> 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 319 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	nov-22	nov-23	2022 h. nov	2023 h. nov
<b>BCRA - Mercado</b>	<b>628</b>	<b>-364</b>	<b>-3.734</b>	<b>2.118</b>
<b>BCRA - SML</b>	<b>72</b>	<b>3</b>	<b>735</b>	<b>812</b>
<b>Tesoro Nacional</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>-</b>
<b>Entidades</b>	<b>223</b>	<b>-59</b>	<b>-407</b>	<b>-43</b>
<b>Clientes de entidades (1 + 2 + 3)</b>	<b>-926</b>	<b>420</b>	<b>3.403</b>	<b>-2.887</b>
<b>1. Sector Privado no Financiero</b>	<b>-793</b>	<b>608</b>	<b>4.138</b>	<b>-2.127</b>
Oleaginosas y Cereales	1.365	522	35.935	14.535
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.783	742	-24.978	-10.116
Personas Humanas	-406	-688	-6.418	-6.138
Inversores Institucionales y otros	31	32	-401	-408
<b>2. Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)</b>	<b>-67</b>	<b>87</b>	<b>-499</b>	<b>493</b>
<b>3. Entidades (Op. Propias)</b>	<b>-65</b>	<b>-275</b>	<b>-236</b>	<b>-1.254</b>
<b>Tesoro Nacional directo con BCRA</b>	<b>-</b>	<b>-745</b>	<b>-5.896</b>	<b>-7.430</b>

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

Fuente: BCRA

Para analizar las operaciones de compras y ventas de quienes operan a través de las entidades en el mercado de cambios, a continuación, 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).<sup>9</sup>

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](#)).

<sup>9</sup> Si bien las operaciones de canje no representan operaciones cambiarias, éstas se registran en la estadística cambiaria. Consisten en acreditaciones de ingresos de divisas del exterior a las cuentas abiertas 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](#)



## Cuadro II.2 Mercado de Cambios

### Resultado de operaciones de entidades con clientes. Noviembre 2023.

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
<b>Sector Privado no Financiero</b>	<b>2.179</b>	<b>-833</b>	<b>108</b>	<b>-97</b>	<b>102</b>	<b>-604</b>	<b>-248</b>	<b>608</b>
Oleaginosas y Cereales	586	0	1	0	1	-28	-38	522
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	1.593	-357	-18	5	60	-342	-199	742
Personas Humanas	0	-481	4	-192	11	-30	1	-688
Inversores Institucionales y otros	0	5	121	90	30	-203	-11	32
<b>Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)</b>	<b>-14</b>	<b>0</b>	<b>-96</b>	<b>256</b>	<b>1</b>	<b>-20</b>	<b>-40</b>	<b>87</b>
<b>Entidades (Op. Propias)</b>	<b>-183</b>	<b>0</b>	<b>-45</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-46</b>	<b>-275</b>
<b>Resultado de entidades con clientes</b>	<b>1.982</b>	<b>-833</b>	<b>-34</b>	<b>160</b>	<b>103</b>	<b>-623</b>	<b>-334</b>	<b>420</b>
<b>Resultado por operaciones de cambio</b>	<b>1.637</b>	<b>-955</b>	<b>-112</b>	<b>159</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>-320</b>	<b>420</b>
<b>Resultado por operaciones de canje</b>	<b>346</b>	<b>122</b>	<b>78</b>	<b>0</b>	<b>92</b>	<b>-623</b>	<b>-14</b>	<b>0</b>

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

Fuente: BCRA

En noviembre, el "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales" se convirtió en el principal sector vendedor neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, con un monto de USD 742 millones, explicado principalmente por el resultado en el rubro "Bienes" (cobros de exportaciones netos de pagos de importaciones), donde se registraron ventas netas por USD 1.593 millones.

Dentro de esta agregación sectorial, los dos sectores económicos más superavitarios fueron "Industria Automotriz" y "Alimentos, Bebidas y Tabaco", con USD 442 millones y USD 397 millones, respectivamente, mientras que los más deficitarios fueron "Transporte" y "Turismo y Hotelaría", con compras por USD 225 millones y USD 189 millones, respectivamente (ver Cuadro II.3).

## Cuadro II.3 Mercado de Cambios

### Resultado del Sector Real excluyendo oleaginosas y cereales por principales conceptos. Noviembre 2023.

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
Industria Automotriz	407	0	-7	0	0	40	3	442
Alimentos, Bebidas y Tabaco	569	0	-15	0	4	-132	-29	397
Minería	194	0	0	0	41	-55	3	183
Industria Química, Caucho y Plástico	163	0	23	0	2	-39	-37	113
Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias	159	0	0	0	0	-43	-34	83
Informática	-3	1	86	0	1	-14	6	77
Metales Comunes y Elaboración	31	0	-3	0	0	-7	41	62
Otros Industria Manufacturera	6	0	2	0	5	-5	0	8
Industria Textil y Curtidos	17	0	-1	0	0	-10	-2	5
Gastronomía	0	0	0	0	0	0	0	0
Agua	0	0	0	0	0	0	0	0
Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)	4	0	-1	0	0	-4	0	-1
Entretención	0	0	2	0	1	-3	-4	-3
Comunicaciones	-15	0	13	0	4	2	-8	-4
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	1	0	-1	0	0	-3	-4	-7
Construcción	-3	0	-3	0	1	-2	-20	-26
Maquinarias y Equipos	-13	0	5	0	1	-12	-13	-32
Energía*	160	0	-94	4	1	-24	-83	-36
Comercio	-81	0	0	-1	0	-15	-8	-105
Turismo y Hotelaría	0	-173	0	0	0	-16	0	-189
Transporte	-3	-185	-26	0	0	0	-12	-225
<b>Total</b>	<b>1.593</b>	<b>-357</b>	<b>-18</b>	<b>5</b>	<b>60</b>	<b>-342</b>	<b>-199</b>	<b>742</b>

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

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

Fuente: BCRA

El sector "Oleaginosas y cereales", registró ventas netas por USD 522 millones, explicado fundamentalmente por los conceptos incluidos en "Bienes", con un resultado neto de USD 586 millones.

Las entidades realizaron compras netas por operaciones propias por USD 275 millones.

Por su parte, el “Gobierno General” (excluyendo al Tesoro Nacional) realizó ventas netas en el mercado de cambios por USD 87 millones.

Las “Personas humanas” compraron de forma neta USD 688 millones, principalmente para gastos por viajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes (con un resultado neto de USD 481 millones) y para atesoramiento (con un neto de USD 192 millones por compras de billetes).

El sector “Inversores institucionales y otros”, tanto residentes como no residentes, efectuó ventas netas en el mes por USD 32 millones.

### 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 58 millones en noviembre, explicado por el superávit de la cuenta de Bienes por USD 1.982 millones, parcialmente compensado por los déficits de las cuentas Ingreso Primario, Servicios e Ingreso Secundario por USD 1.244 millones, USD 678 millones y USD 2 millones, respectivamente (Ver Cuadro III.1.1).<sup>10</sup>

#### Cuadro III.1.1. Balance Cambiario

##### Cuenta corriente cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23
<b>Cuenta corriente cambiaria</b>	<b>-1.201</b>	<b>2.220</b>	<b>-1.651</b>	<b>-1.237</b>	<b>-2.020</b>	<b>71</b>	<b>776</b>	<b>-1.712</b>	<b>-645</b>	<b>-372</b>	<b>511</b>	<b>-313</b>	<b>58</b>
Bienes	359	3.158	414	572	-747	903	2.363	-921	985	1.292	1.406	854	1.982
Servicios	-641	-473	-725	-653	-866	-506	-430	-363	-330	-412	-461	-753	-678
Ingreso primario	-917	-467	-1.352	-1.142	-432	-310	-1.169	-426	-1.312	-1.251	-425	-373	-1.244
Ingreso secundario	-3	1	12	-14	25	-15	12	-1	12	-1	-10	-42	-2

Fuente: BCRA

Cabe señalar que, mediante el Decreto 549/2023<sup>11</sup> del 23 de octubre, se introdujo un nuevo “Programa de Incremento Exportador”, en el cual se decidió abarcar a todo el complejo exportador, tanto de bienes como de servicios y, además, le permitió a los exportadores liquidar el 70% de las divisas al tipo de cambio oficial, pudiendo canalizar el 30% restante a través de operaciones de compraventa con valores negociables

<sup>10</sup> 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.

<sup>11</sup> Ver Decreto 549/2023 [aquí](#).

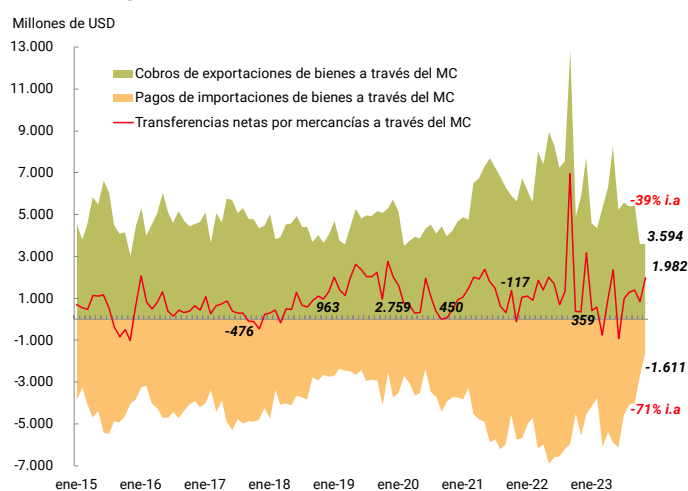
adquiridos con liquidación en moneda extranjera y vendidos con liquidación en moneda local. Su vigencia se extendió hasta el 17 de noviembre. El 21 de noviembre se publicó el Decreto 597/2023<sup>12</sup>, el cual prorrogó al Programa de Incremento Exportador, esta vez permitiendo ingresar el 50% de las divisas a través del mercado de cambios y el 50% restante a través del mercado de valores, con fecha de vigencia hasta el 10 de diciembre.

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 quedaron depositados en cuentas en moneda extranjera en el país (llamadas operaciones de canje).

### III.1.1 Bienes

Las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario de noviembre resultaron en ingresos netos por USD 1.982 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 3.594 millones, parcialmente compensados por pagos de importaciones por USD 1.611 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

**Gráfico III.1.1.1 Balance Cambiario  
Transferencias por Bienes**



Fuente: BCRA

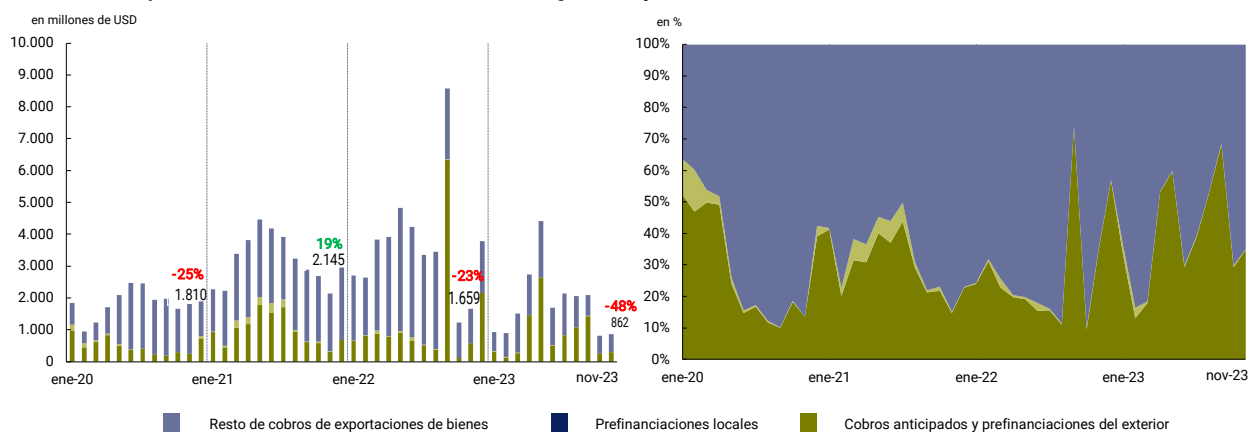
A su vez, en el marco del mencionado “Programa de Incremento Exportador” (PIE), se estima que durante el mes ingresaron mediante el mercado de valores unos USD 793 millones más de cobros de exportaciones, que darían un resultado final de USD 4.387 millones combinando los cobros de exportaciones que ingresaron a través del mercado de cambios y los que se liquidaron a través del mercado de valores.

<sup>12</sup> Ver Decreto 597/2023 [aquí](#).

El sector “Oleaginosas y cereales” totalizó en el mes ventas de moneda extranjera por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 862 millones (-48% interanual). Sumado a los USD 180 millones que se estima que el sector ingresó a través del mercado de valores<sup>13</sup>, totalizaría ingresos de cobros de exportaciones por unos USD 1.042 millones. Por su parte, se estima que las exportaciones de bienes FOB de este sector fueron de unos USD 1.350 millones para noviembre, lo que estaría indicando que el sector redujo su stock de deuda comercial durante el mes.

En línea con lo anterior, sólo el 35% de los cobros del mes del sector se realizaron en forma anticipada, ya sea mediante anticipos o prefinanciaciones locales y con el exterior, valor por debajo del promedio histórico de la serie (46% para el periodo 2016-2022) (Ver Gráfico III.1.1.2).

**Gráfico III.1.1.2 Balance Cambiario**  
**Cobros de exportaciones de bienes del sector “Oleaginosas y Cereales”**

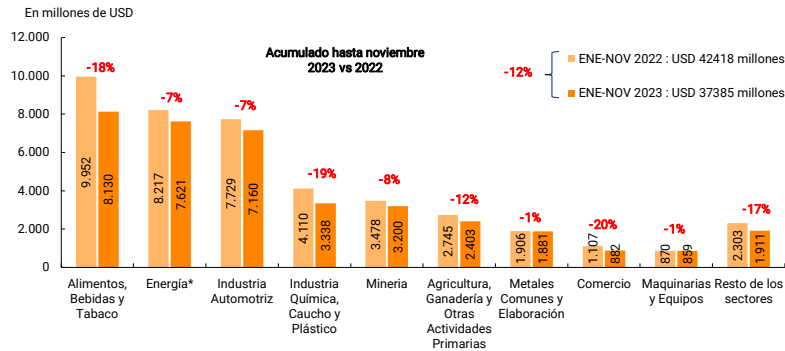
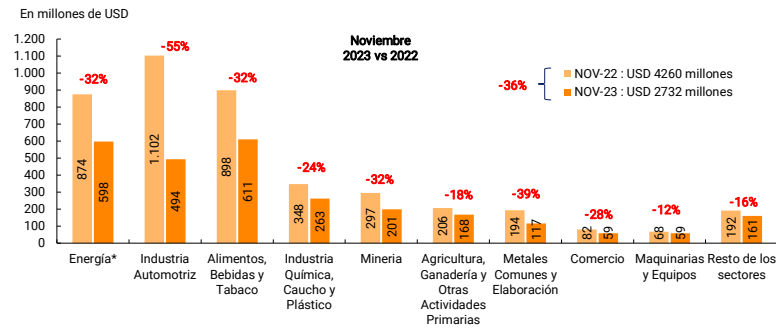


Fuente: BCRA

Los ingresos de cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores a través del mercado de cambios totalizaron USD 2.732 millones en noviembre, mostrando una caída interanual del 36%, mientras que en el acumulado anual exhibieron una reducción interanual del 12%. A su vez, como fuera mencionado anteriormente, se estiman liquidaciones por cobros de exportaciones a través del mercado de valores por unos USD 600 millones. El comportamiento del mes estuvo marcado por retrocesos de los cobros por exportaciones en términos interanuales de todos los sectores (Ver Gráfico III.1.1.4), incluso si se consideraran los ingresos a través del mercado de valores.

<sup>13</sup> Cabe señalar que el ingreso de estos cobros de exportaciones en el mercado de valores 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).

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



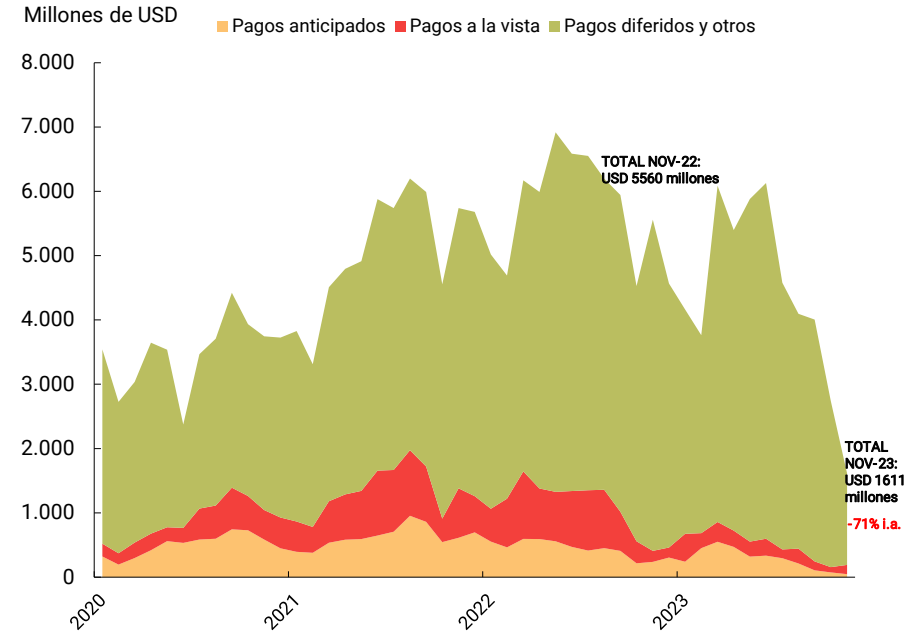
Fuente: BCRA

Los pagos de importaciones de bienes en noviembre totalizaron USD 1.611 millones, un 71% por debajo del mismo mes del año previo. Este valor se ubicó por debajo de las importaciones de bienes FOB de noviembre, las cuales fueron de USD 5.206 millones, lo que indicaría un aumento en el endeudamiento comercial o una disminución de los activos externos por anticipos efectuados previamente.

Del total de los pagos de importaciones de bienes observados en noviembre, un 88% se realizaron de forma diferida, un 9% como pagos a la vista y el 3% restante en forma anticipada (ver Gráfico III.1.1.5).

### Gráfico III.1.1.5 Balance Cambiario

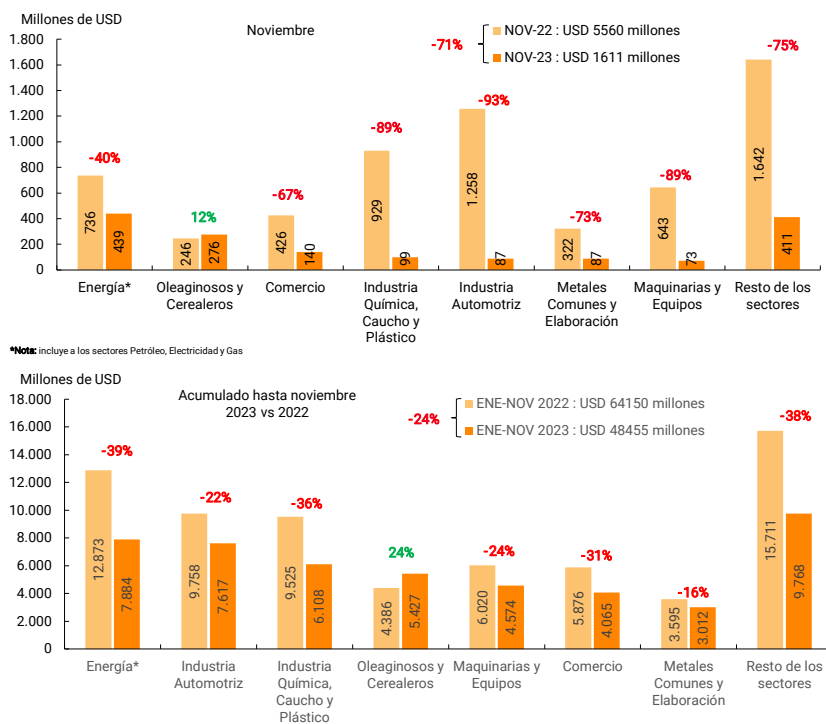
#### Evolución de los pagos de importaciones de bienes por modalidad de pago



Fuente: BCRA

El 27% del total de los pagos de importaciones de bienes del mes de noviembre correspondieron al sector "Energía", seguido por los pagos de los sectores "Oleaginosas y Cereales" y "Comercio" con un 17% y un 9% del total de los pagos de importaciones del mes, respectivamente. Cabe destacar la caída, en términos interanuales, de los pagos de importaciones de todos los sectores durante el mes de noviembre, con la excepción de "Oleaginosas y Cereales", sector que registró un aumento interanual del 12% (Ver Gráfico III.1.1.6).

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



Fuente: BCRA

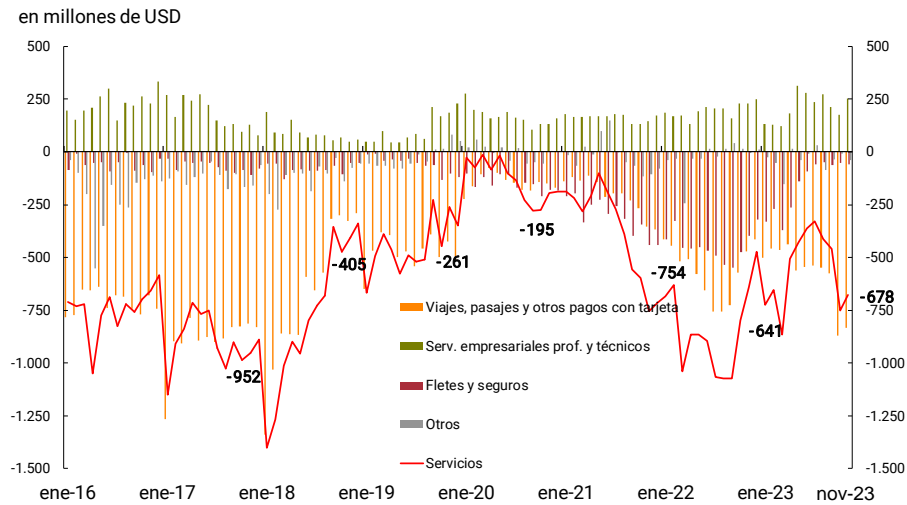
### III.1.2 Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

La cuenta "Servicios" registró un déficit de USD 678 millones en noviembre, elevándose un 6% respecto a los egresos netos del mismo mes del año previo. Este aumento se explicó principalmente por los mayores egresos brutos en concepto de viajes y pasajes, que alcanzaron los USD 975 millones, un 84% mayores a los de noviembre de 2022. (Ver Gráfico III.1.2.1). Además, se registró un ingreso por servicios de USD 9 millones a través del mercado de valores bajo el mencionado "Programa de Incremento Exportador".

Cabe destacar que el 23 de noviembre se publicó la Resolución General 5450/2023<sup>14</sup> de la AFIP, en donde se estableció el aumento de la percepción del impuesto a las ganancias para los pagos con tarjeta, pasando del 45% al 100%. De esta manera, el tipo de cambio que se aplicó a los cargos con tarjeta fue: el tipo de cambio oficial más un 100% por impuesto a las ganancias, más un 30% por el impuesto PAIS y un 25% por el impuesto a los bienes personales.

<sup>14</sup> Ver Resolución General 5450/2023 [aquí](#).

**Gráfico III.1.2.1 Balance Cambiario**  
**Ingresos netos por servicios**



Fuente: BCRA

Por su parte, los ingresos brutos por viajes y pasajes totalizaron USD 142 millones, aumentando un 133% respecto al mismo mes del año anterior. Dicho incremento se produjo 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, cobros por servicios turísticos contratados por no residentes y por cobros de servicios de transporte de pasajeros no residentes. 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.<sup>15 16</sup>

El resultado del mes se explicó por los egresos netos en concepto de "Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta", "Fletes y Seguros" y "Otros Servicios" por USD 833 millones, USD 59 millones y USD 40 millones, respectivamente, parcialmente compensados por ingresos netos por "Servicios empresariales, profesionales y técnicos" por USD 253 millones.

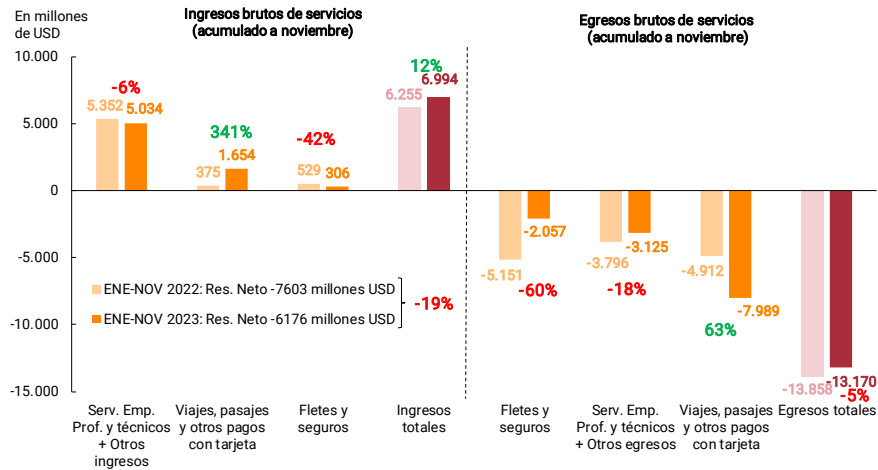
En el acumulado a noviembre, los egresos netos de 2023 por pagos de servicios totalizaron USD 6.176 millones, resultado un 19% menor a lo observado en el mismo período del año previo (Ver Gráfico III.1.2.2).

<sup>15</sup> 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.

<sup>16</sup> 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.



### Gráfico III.1.2.2 Balance Cambiario Ingresos netos por servicios



Fuente: BCRA

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario representaron una salida neta de USD 1.244 millones en noviembre, principalmente por pagos netos de intereses por USD 1.218 millones.

En cuanto a las cancelaciones brutas de intereses, el "Gobierno General y BCRA" totalizó pagos por USD 1.083 millones, de los cuales USD 798 millones corresponden a pagos de intereses al FMI (607 millones de DEG), USD 209 millones a otros organismos internacionales y USD 77 millones a otros pagos de intereses, mientras que USD 156 millones fueron realizados por el sector privado. Adicionalmente, se registraron egresos brutos de utilidades, dividendos y otras rentas al exterior por USD 29 millones.<sup>17</sup>

Por último, las operaciones por ingreso secundario mostraron un resultado deficitario de USD 2 millones.

## III.2 Cuenta de capital

En noviembre, la cuenta de capital del balance cambiario registró un resultado deficitario de USD 5 millones.

## III.3 Cuenta financiera cambiaria

<sup>17</sup> La normativa relacionada al acceso al mercado de cambios para el pago de utilidades y dividendos, permite que aquellas firmas que hayan ingresado nuevos aportes de inversión directa a través del mercado de cambios desde enero 2020 pueden realizar pagos por hasta un 30% del monto liquidado acumulado desde esa fecha por ese concepto. Por su parte, accionistas no residentes podrán acceder al mercado de cambios para el pago de utilidades y dividendos para el caso de las utilidades generadas por los aportes de inversión extranjera directa ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16.11.2020, destinados a la financiación de proyectos enmarcados en el "Plan de promoción de la producción del gas natural argentino". A partir de junio de 2021, los exportadores de bienes que registren un incremento de sus ventas externas con respecto al año previo, pueden acceder al mercado de cambios para pagos de utilidades y dividendos que correspondan a balances cerrados y auditados, por un porcentaje de dicho incremento. Ver Comunicaciones "A" 6869, "A" 7168 y "A" 7301.

La cuenta financiera cambiaria resultó deficitaria por USD 1.642 millones en noviembre, resultado que se explica por los déficits de los sectores “Sector Privado No Financiero”, “Gobierno Nacional y BCRA” y “Sector Financiero”, por USD 1.142 millones, USD 510 millones y USD 182 millones, respectivamente, parcialmente compensados por el superávit de “Otros Movimientos Netos” (ver Cuadro III.3.1)<sup>18</sup>.

### Cuadro III.3.1. Balance Cambiario

#### Cuenta financiera cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23
<b>Cuenta financiera cambiaria</b>	<b>-303</b>	<b>3.669</b>	<b>-2.219</b>	<b>-734</b>	<b>1.855</b>	<b>-4.091</b>	<b>-2.191</b>	<b>-2.915</b>	<b>-3.676</b>	<b>4.409</b>	<b>-1.132</b>	<b>-4.254</b>	<b>-1.642</b>
Sector Privado No Financiero	-660	-409	-412	-713	-675	-852	-677	-155	-948	-346	-632	-835	-1.142
Sector Financiero	14	-1.078	878	62	198	76	-696	179	-800	403	406	-21	-182
Gobierno General y BCRA	80	3.944	-3.139	-218	2.815	-2.823	-787	-2.482	-1.678	4.807	-923	-3.176	-510
Otros movimientos netos	263	1.212	454	135	-484	-493	-31	-456	-249	-455	17	-222	192

Fuente: BCRA

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

La cuenta financiera del “Sector Privado No Financiero” tuvo un déficit de USD 1.142 millones en noviembre. Este resultado se explicó por los registros de las operaciones de canje por transferencias netas con el exterior por USD 604 millones, las cancelaciones de saldos en moneda extranjera con entidades locales por el uso de tarjetas con proveedores no residentes por USD 318 millones (las cuales no conllevan una demanda neta de moneda extranjera en la cuenta financiera)<sup>19</sup>, los egresos netos por préstamos financieros locales por USD 149 millones, los egresos netos por préstamos de organismos internacionales por USD 92 millones y los egresos netos de otras deudas financieras del exterior y títulos de deuda por USD 89 millones, parcialmente compensados por los ingresos de inversión extranjera directa por USD 100 millones, los ingresos por venta de títulos valores por USD 8 millones y por ingresos netos de activos externos por USD 5 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	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23
<b>Cuenta financiera cambiaria</b>	<b>-660</b>	<b>-409</b>	<b>-412</b>	<b>-713</b>	<b>-675</b>	<b>-852</b>	<b>-677</b>	<b>-155</b>	<b>-948</b>	<b>-346</b>	<b>-632</b>	<b>-835</b>	<b>-1.142</b>
Inversión directa de no residentes	33	66	52	54	38	58	54	223	45	69	85	91	100
Inversión de portafolio de no residentes	-3	1	-1	3	-1	0	-1	-4	0	-1	12	1	-3
Préstamos financieros y líneas de crédito	-515	-130	-149	-582	-278	-456	-420	-188	-281	-525	-389	-538	-556
Préstamos financieros locales	-17	-12	-28	-97	56	76	-101	-83	-88	49	-5	-126	-149
Otros préstamos del exterior y títulos de deuda	-235	126	107	-248	-45	-317	-81	182	76	-326	-103	-56	-89
Cancelación de saldos de tarjetas	-262	-244	-228	-237	-290	-215	-237	-287	-270	-248	-282	-356	-318
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-79	-58	8	-52	-41	1	-83	-56	-84	150	-15	52	-92
Formación de activos externos del SPNF	56	95	-81	-11	-4	-397	-83	0	-196	-91	-84	-112	5
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-152	-381	-240	-123	-386	-56	-150	-130	-430	54	-250	-328	-604
Compra-venta de títulos valores	-1	-1	-2	-2	-2	-2	5	0	-3	-2	9	-1	8

Fuente: BCRA

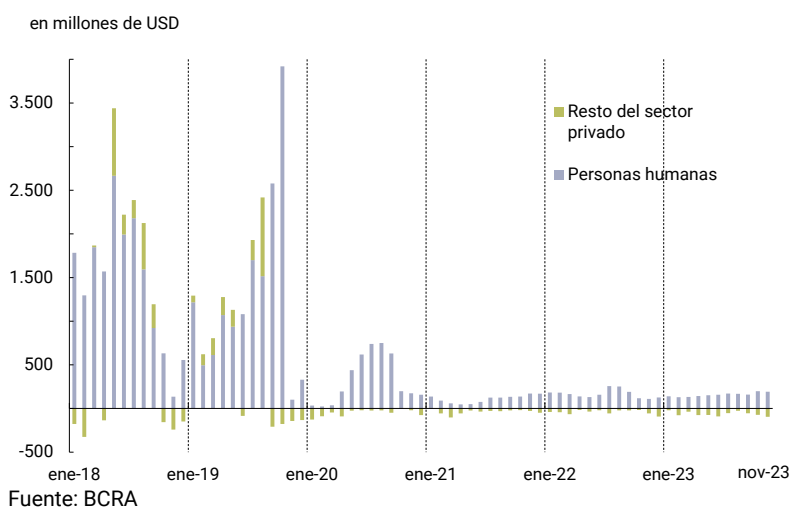
<sup>18</sup> Para mayor información respecto a la cuenta “otros movimientos netos” del balance cambiario, ver Sección C.4.11. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)

<sup>19</sup> La demanda de moneda extranjera por consumos con tarjetas con proveedores del exterior se registra en la cuenta de servicios del Balance Cambiario, en “Viajes y pasajes y otros pagos con tarjeta”.

La formación neta de activos externos de residentes del sector privado no financiero registró un resultado superavitario de USD 5 millones, conformado por ingresos netos en concepto de divisas por USD 102 millones, parcialmente compensadas por compras netas de billetes por USD 97 millones.

El resultado de billetes se explicó por las compras netas de las “Personas humanas” por USD 192 millones, parcialmente compensadas por ventas netas de personas jurídicas por USD 95 millones (ver Gráfico III.3.1.1).

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



Las “Personas humanas” compraron en noviembre billetes por USD 200 millones (un 7% menos que en octubre, pero un 76% más en términos interanuales) y efectuaron ventas por USD 8 millones (ver Gráfico III.3.1.2)<sup>20</sup>.

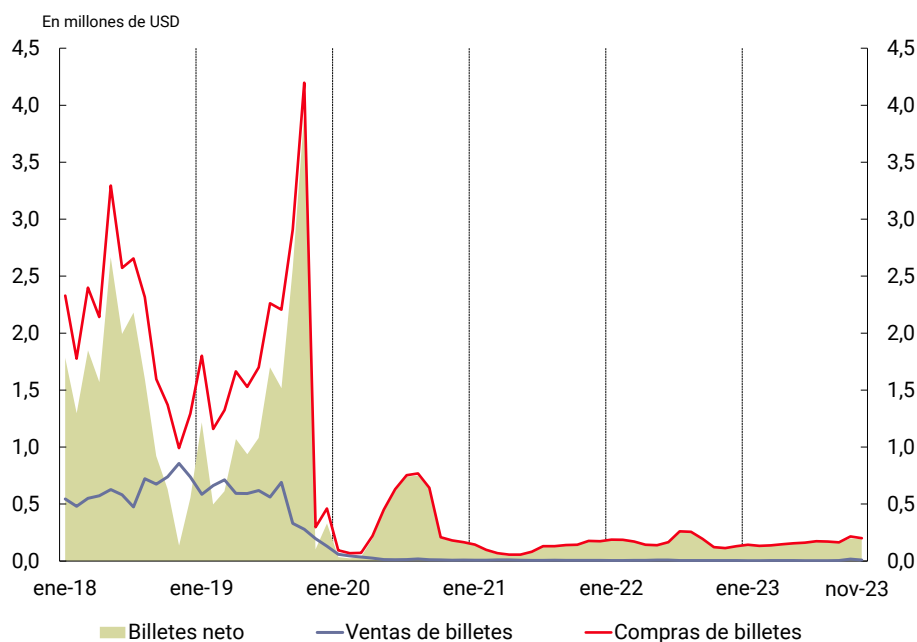
Cabe destacar que el 23 de noviembre se publicó la Resolución General 5450/2023<sup>21</sup> de la AFIP, en donde se estableció el aumento de la percepción del impuesto a las ganancias para la compra de dólares para atesoramiento, pasando del 45% al 100%. De esta manera, el tipo de cambio que se aplicó a las compras de

<sup>20</sup> 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). 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. A partir del 25 de julio de 2023 AFIP incrementó el pago del anticipo del impuesto a las ganancias en 10 puntos porcentuales, llevándolo a un 45% para la compra de moneda extranjera para atesoramiento a través de Resolución General 5393/2023.

<sup>21</sup> Ver Resolución General 5450/2023 [aquí](#).

dólares para atesoramiento fue: el tipo de cambio oficial más un 100% por impuesto a las ganancias, más un 30% por el impuesto PAIS y un 25% por el impuesto a los bienes personales.

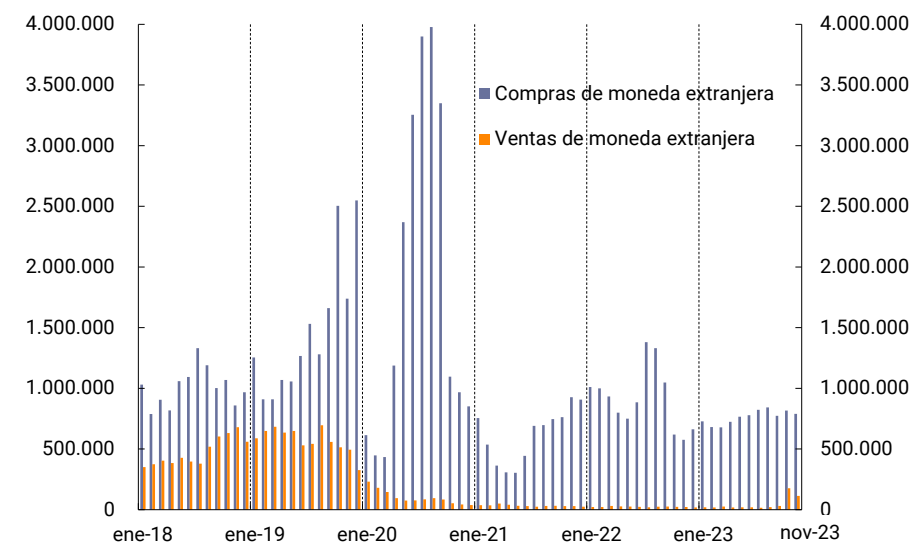
**Gráfico III.3.1.2 Balance Cambiario  
Personas Humanas. Billetes**



Fuente: BCRA

En cuanto a la cantidad de personas que operaron, 789 mil individuos compraron billetes, mientras que unos 114 mil vendieron (ver Gráfico III.3.1.3).

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

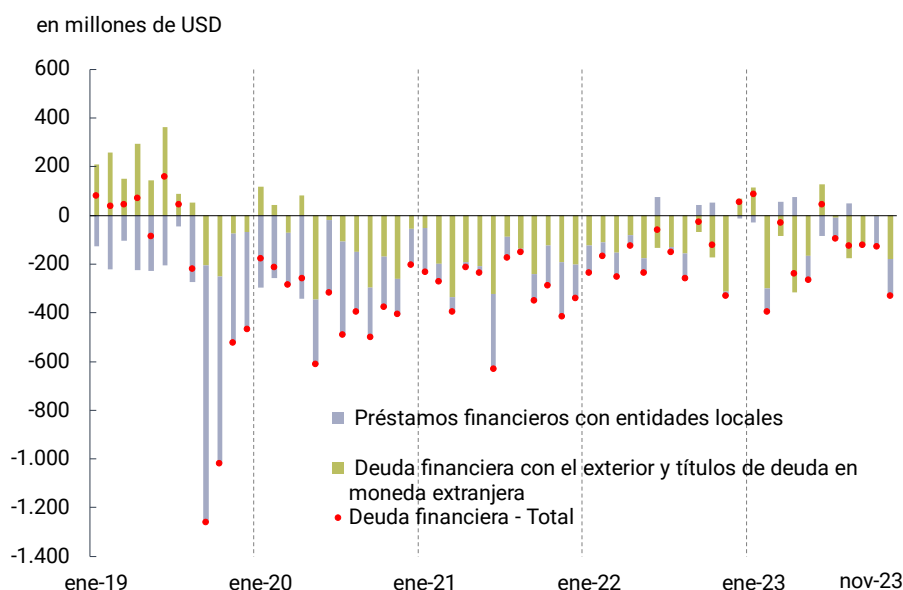


Fuente: BCRA

Por otra parte, en noviembre se registraron ingresos netos desde cuentas propias en el exterior por un total de USD 102 millones. Este resultado se explica principalmente por las transferencias netas recibidas por el "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", por "Inversores Institucionales y otros", por "Personas Humanas" y por "Oleaginosas y Cereales" por USD 60 millones, USD 30 millones, USD 11 millones y USD 1 millón, respectivamente.

Los movimientos de deuda financiera del sector privado no financiero, incluyendo los préstamos de organismos internacionales y los préstamos financieros locales, resultaron en egresos netos por USD 330 millones en noviembre (en donde se destacan los egresos netos del sector "Energía" por unos USD 145 millones). Este total se explicó por egresos netos por deudas financieras con el exterior y títulos en moneda extranjera y préstamos con organismos internacionales por USD 181 millones y por egresos netos de préstamos locales por USD 149 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 318 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.3.1.4).<sup>22</sup>

**Gráfico III.3.1.4 Balance Cambiario**  
**Sector Privado No Financiero. Deuda financiera**



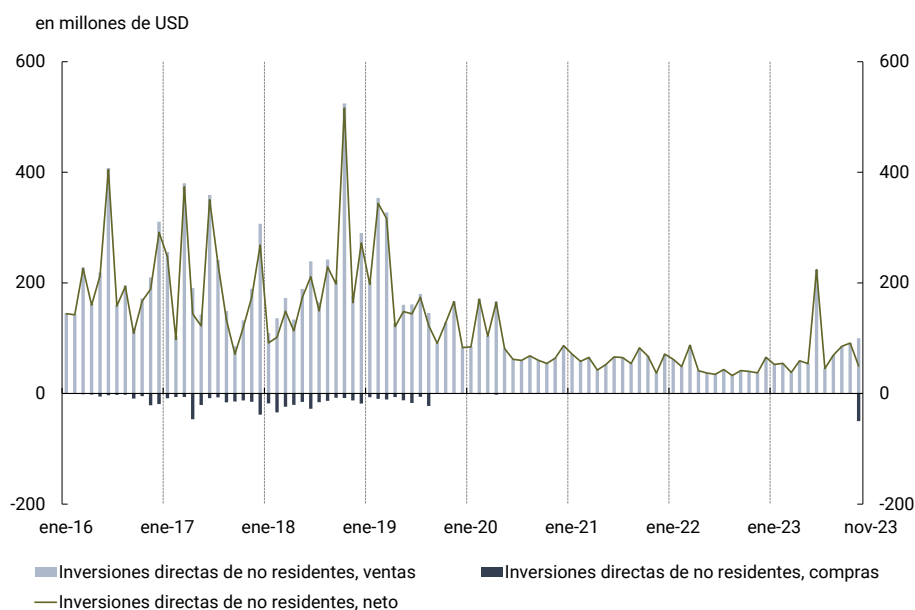
**Nota:** Los flujos de deuda financiera local de este gráfico excluyen el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo por uso de tarjetas en el exterior, el cual no implica demanda neta en el mercado de cambios.

Fuente: BCRA

<sup>22</sup> A partir del 16.09.20, mediante la Comunicación "A" 7106, el BCRA estableció los lineamientos bajo los cuales las empresas del sector privado podrán iniciar un proceso de refinanciación de sus deudas financieras con el exterior o títulos de deuda local nominados en moneda extranjera, que permita acomodar su perfil de vencimientos a las pautas requeridas para el normal funcionamiento del mercado de cambios.

Por su parte, las inversiones directas de no residentes en el sector privado registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por USD 50 millones en el mes de noviembre (Ver Gráfico III.3.1.5).

**Gráfico III.3.1.5 Balance Cambiario**  
**Inversiones de no residentes. Directa. Sector privado**



Fuente: BCRA

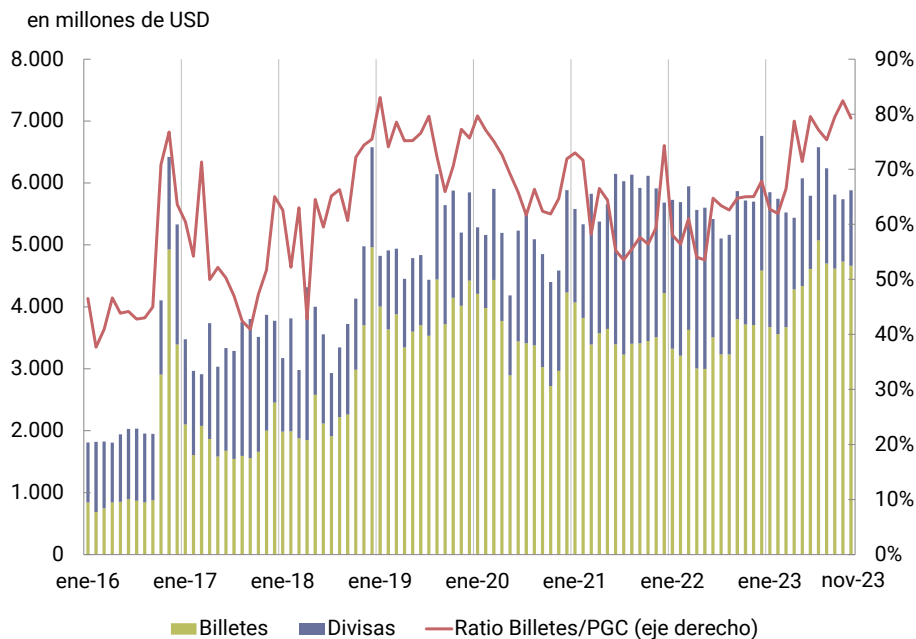
### III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

En noviembre, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron deficitarias en USD 182 millones. Este resultado estuvo explicado fundamentalmente por el aumento de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC) por USD 144 millones, los egresos netos por inversión extranjera directa por USD 50 millones, por la compra/suscripción neta de títulos valores por USD 15 millones y por pagos netos de préstamos a organismos internacionales por USD 6 millones, movimientos parcialmente compensados por los ingresos netos por préstamos financieros por USD 32 millones,<sup>23</sup>.

Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 5.882 millones, lo que significó un aumento del 3% respecto del cierre del mes anterior. El resultado se explicó por el aumento en la tenencia de divisas por USD 212 millones, parcialmente compensadas por la caída en la tenencia de billetes por USD 68 millones. La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó así USD 4.663 millones al cierre del mes, stock que representó el 79% 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).

<sup>23</sup> 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**

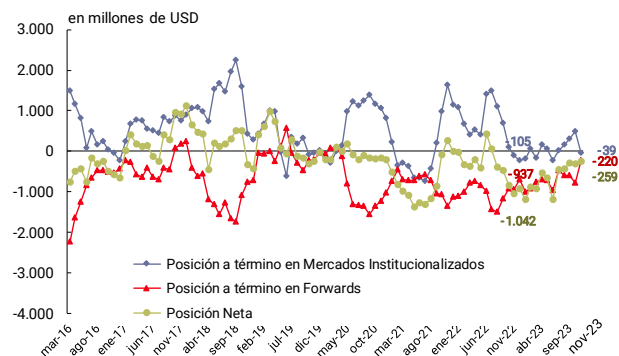


Fuente: BCRA

Por su parte, el conjunto de entidades cerró noviembre con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 259 millones, reduciendo su posición vendida respecto al cierre del mes previo en unos USD 43 millones. Durante el mes analizado, las entidades compraron USD 568 millones directamente a clientes "Forwards" y vendieron USD 525 millones en mercados institucionalizados y (ver Gráfico III.3.2.2).

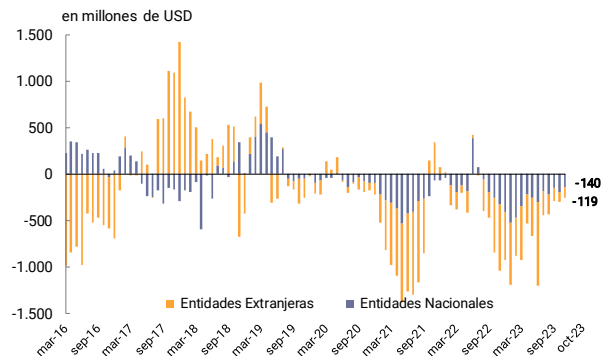
Las entidades de capitales extranjeros cerraron el mes de noviembre con una posición vendida neta de USD 119 millones, aumentando su posición vendida respecto del mes pasado en USD 13 millones. Por su parte, las entidades nacionales compraron USD 56 millones y disminuyeron su posición vendida neta del mes previo hasta los USD 140 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**



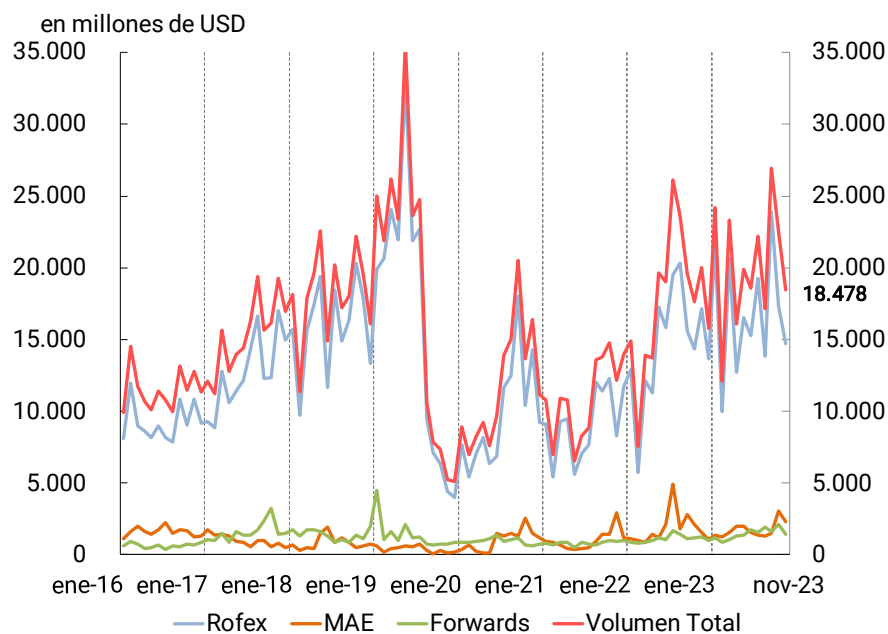
Fuente: BCRA

**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 18.478 millones en noviembre, equivalentes a USD 924 millones diarios en promedio. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 80% del volumen total a término (ver Gráfico III.3.2.4).<sup>24</sup>

**Gráfico III.3.2.4 Mercado a Término**  
**Volúmen total operado a término**



Fuente: BCRA

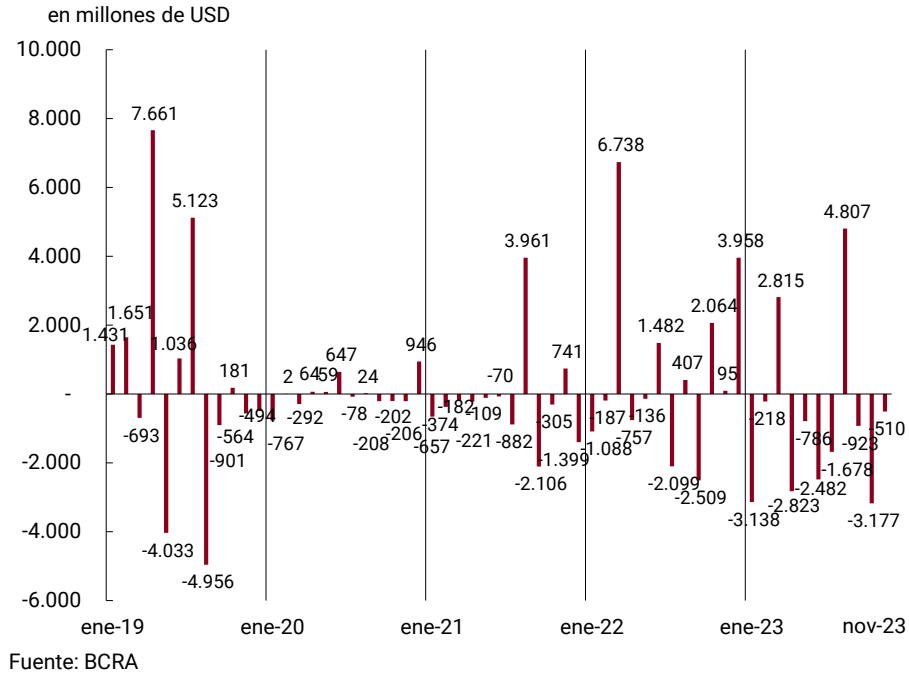
### III.3.3. La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA

En noviembre, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron deficitarias en USD 510 millones (ver Gráfico III.3.3.1), explicadas principalmente por los pagos de capital al Fondo Monetario Internacional por USD 796 millones (608 millones de DEG), por las cancelaciones netas de préstamos financieros por USD 29 millones, parcialmente compensadas por ingresos netos de préstamos de organismos internacionales (excluyendo el FMI) por USD 260 millones y por ingresos netos por ventas de activos externos del sector público y títulos por unos USD 72 millones.

<sup>24</sup> Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y con Forwards. Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación "A" 4196 y modificatorias), y de las publicaciones en las páginas de Internet de MAE y ROFEX.



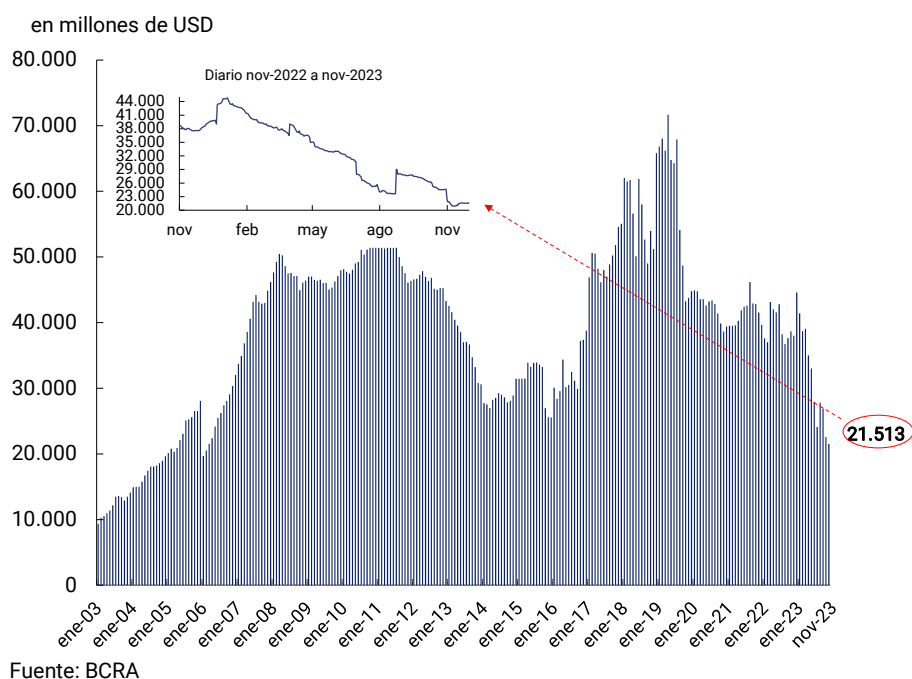
**Gráfico III.3.3.1 Balance Cambiario**  
**Cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA"**



## IV. Reservas internacionales del BCRA

En noviembre las reservas internacionales del BCRA disminuyeron en USD 1.046 millones, finalizando el mes en un nivel de USD 21.513 millones. Esta disminución fue explicada principalmente por los pagos al Fondo Monetario Internacional de cargos, intereses y comisiones por USD 867 millones (658 millones de DEG) y pagos de capital a dicho organismo por USD 796 millones (608 millones de DEG), por la disminución de las tenencias en moneda extranjera de las entidades y por los pagos netos liquidados del BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local, parcialmente compensados por el aumento de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 544 millones, por las compras netas del BCRA en el mercado de cambios, y por los ingresos netos de capital e intereses de organismos internacionales (exceptuando el FMI) y otra deuda financiera del Tesoro Nacional por USD 139 millones (Ver Gráfico IV.1).

**Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA**

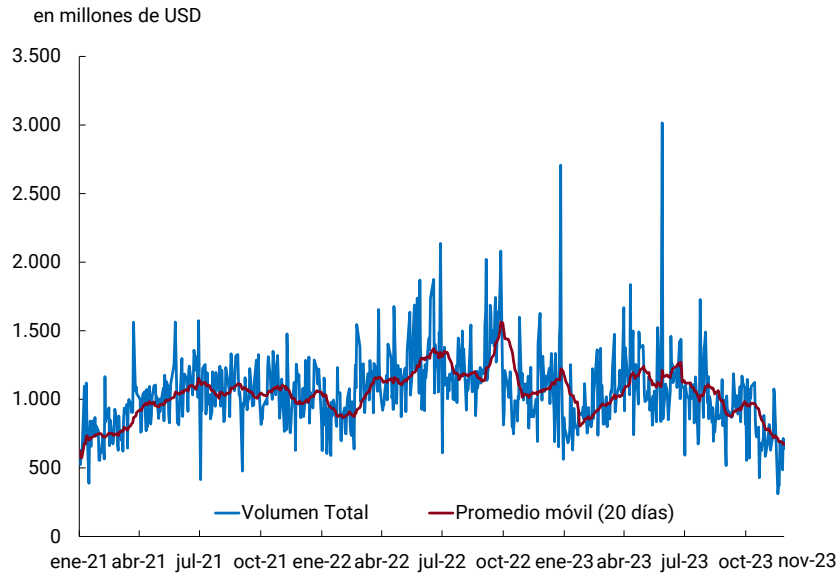


## V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

En noviembre, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 13.391 millones, con una caída del 40% con relación al mismo mes del año anterior (ver Gráfico V.1). Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 670 millones. La caída interanual en el volumen estuvo explicada por una disminución del 51% entre las entidades y el BCRA (USD 847 millones menos), del 45% en las operaciones de las entidades con sus clientes (USD 6.911 millones menos) y del 23% en las operaciones entre las entidades (USD 1.233 millones menos)<sup>25</sup>.

<sup>25</sup> En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con las y los clientes (para ver el Ranking [clic aquí](#)).

### Gráfico V.1 Mercado de Cambios Evolución diaria del volumen



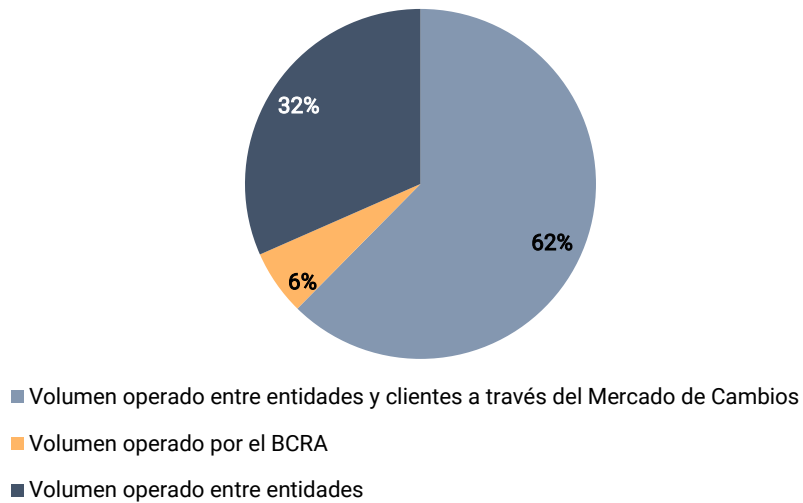
Fuente: BCRA

Las operaciones de cambio entre las entidades con sus clientes concentraron el 62% del volumen total, mientras que lo operado entre entidades, a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 32% y la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 6% restante (ver Gráfico V.2).<sup>26</sup>

---

<sup>26</sup> 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 1.854 millones, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 379 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 319 millones para el mes analizado.

**Gráfico V.2 Mercado de Cambios**  
**Volumen total y participación - noviembre de 2023**

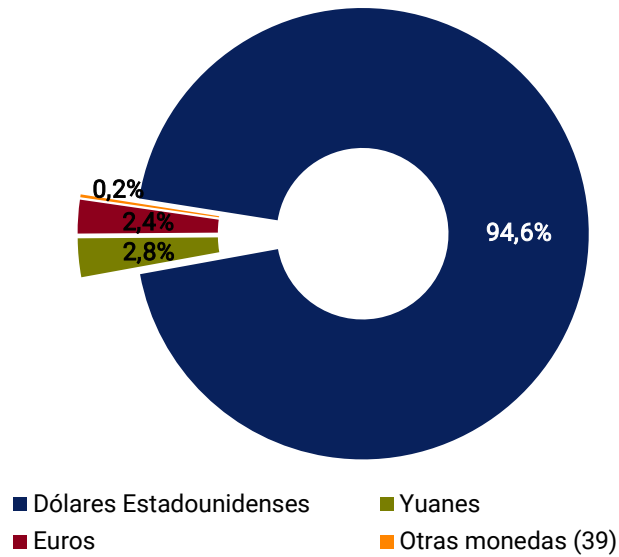


Fuente: BCRA

En noviembre operaron 140 entidades, y se cursaron operaciones con 42 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 83% del volumen), como por la moneda utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 95% del total operado con clientes. El yuan se posicionó como la segunda divisa más utilizada con un volumen cercano al 3% del total operado con clientes, superando al euro que representó un 2% del total, mientras que el resto de las monedas en conjunto concentraron menos del 1% del total operado (ver Gráfico V.3).

**Gráfico V.3 Mercado de Cambios**  
**Volumen con clientes por moneda – noviembre de 2023**



Fuente: BCRA

Por último, el 83% 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 17% de las operaciones y las casas y agencias de cambio el 0,1% restante.