

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

Septiembre de 2021



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

## Septiembre de 2021

### **Sobre el uso del lenguaje inclusivo en esta publicación**

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

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

# Contenidos

Pág. 6		I. Introducción
Pág. 7		II. Resultado por sector en el mercado de cambios
Pág. 9		III. Balance cambiario
Pág. 22		IV. Reservas internacionales del BCRA
Pág. 23		V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

## Resumen ejecutivo

La economía doméstica y mundial continúa transitando una recuperación gradual a partir de la crisis sanitaria y económica que significa la pandemia de COVID-19, la cual impactó tanto en el nivel de actividad global como local, en los flujos de comercio y en los movimientos de capitales. En los últimos meses, el BCRA perfeccionó la regulación cambiaria con el fin de promover una asignación de divisas más eficiente. En este contexto, las entidades y sus clientes compraron de forma neta en el mercado de cambios USD 124 millones y USD 905 millones, respectivamente, los cuales fueron vendidos por el BCRA. Adicionalmente, el Tesoro Nacional realizó ventas directas al BCRA por USD 4.014 millones.

El sector real fue comprador neto de moneda extranjera por USD 172 millones. Dentro de ese grupo, el principal sector en términos de ventas netas en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", registró ingresos netos por USD 2.463 millones, observándose un aumento interanual del 56%, en un contexto de mayores precios internacionales de los productos agrícolas. Por su parte, las exportaciones FOB del sector alcanzaron en septiembre un récord histórico en términos nominales de USD 3.724 millones, ubicándose por encima de los ingresos por cobros de exportaciones de bienes, lo que implicaría una reducción del nivel de endeudamiento comercial del sector en el mes.

El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", en cambio, fue comprador neto en el mercado de cambios con un total de USD 2.636 millones. Las compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos de importaciones de bienes y servicios, y a cancelar deuda financiera.

Las "Personas humanas" compraron de forma neta USD 326 millones, básicamente para gastos efectuados con tarjetas por consumos con proveedores no residentes y para atesoramiento, por USD 149 millones y USD 134 millones, respectivamente en términos netos.

El sector "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuó compras netas en el mes por USD 217 millones.

La cuenta corriente cambiaria, que comprende los flujos netos por exportaciones netas de bienes y servicios e ingreso primario y secundario, registró un déficit de USD 785 millones. Este resultado fue explicado principalmente por los egresos netos en concepto de "Servicios" e "Ingreso primario" por USD 558 millones y USD 529 millones respectivamente, compensados parcialmente por los ingresos netos por "Bienes" por USD 316 millones.

La cuenta financiera cambiaria del "Sector Privado No Financiero" tuvo un déficit de USD 378 millones en el mes, destacándose las cancelaciones netas de deuda financiera por USD 424 millones.

Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Sector Financiero" resultaron superavitarias en USD 293 millones, explicado básicamente por la caída por USD 307 millones de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC).

Por su parte, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA" resultaron deficitarias en USD 2.106 millones, explicado principalmente por la cancelación de vencimientos de capital con el Fondo Monetario Internacional.

En septiembre, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron USD 3.269 millones, finalizando el mes en un nivel de USD 42.911 millones.

# I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante septiembre de 2021. Esta información es recopilada a través del Régimen Informativo de Operaciones de Cambio administrado por esta Institución. Adicionalmente, se utiliza información de los movimientos de las Reservas Internacionales del Banco Central, ya sea por operaciones propias, por cuenta del Gobierno Nacional, o por variaciones en los saldos de las cuentas en moneda extranjera de las entidades en la Institución.<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 mayor información respecto a los aspectos metodológicos de esta publicación, se recomienda acceder a la Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario [disponible en la página web del BCRA](#).

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

En lo que se refiere al contenido del presente informe, en la Sección II se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio para septiembre 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 de presentación se basa en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos. Se retomó esta presentación a partir de las publicaciones del año 2020, permitiendo a quienes leen el informe, efectuar un seguimiento por motivos (conceptos) de las operaciones, que nuevamente tienen el carácter de declaración jurada. No obstante, **al momento de analizar la evolución de las series históricas presentadas, se deben tener en**

---

<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”.

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](#)).<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 doméstica y mundial continúa transitando una recuperación gradual a partir de la crisis sanitaria y económica que significa la pandemia de COVID-19, la cual impactó tanto en el nivel de actividad global como local, en los flujos de comercio y en los movimientos de capitales. En este contexto, las entidades y sus clientes compraron de forma neta en el mercado de cambios USD 124 millones y USD 905 millones, respectivamente, los cuales fueron vendidos por el BCRA, incluyendo pagos netos de importaciones a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 73 millones. Adicionalmente, el Tesoro Nacional realizó ventas directas al BCRA por USD 4.014 millones (ver Cuadro II.1).<sup>4 5 6</sup>

### Cuadro II.1 Mercado de cambios

#### Resultado por sector

Equivalente en millones de dólares

Resultado sectorial del mercado de cambios con entidades	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	Acumulado enero-septiembre
BCRA - Mercado	-159	-633	-1.372	-1.445	-2.083	-766	-714	154	956	-6.062
BCRA - SML	32	29	53	49	54	63	62	64	73	478
Tesoro Nacional	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Entidades	-60	-28	155	47	235	93	14	-74	-124	258
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	188	632	1.164	1.350	1.794	611	637	-144	-905	5.326
<b>1. Sector Privado no Financiero</b>	<b>280</b>	<b>990</b>	<b>1.240</b>	<b>1.397</b>	<b>2.008</b>	<b>640</b>	<b>772</b>	<b>172</b>	<b>-716</b>	<b>6.782</b>
Oleaginosas y Cereales	2.045	2.121	3.179	3.267	3.854	3.603	3.315	2.693	2.463	26.541
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.463	-959	-1.669	-1.590	-1.678	-2.681	-2.297	-2.153	-2.636	-17.127
Personas Humanas	-277	-157	-175	-152	-179	-241	-229	-289	-326	-2.024
Inversores Institucionales y otros	-26	-14	-96	-127	11	-41	-17	-79	-217	-608
<b>2. Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)</b>	<b>-79</b>	<b>-303</b>	<b>-66</b>	<b>-38</b>	<b>-175</b>	<b>-26</b>	<b>-125</b>	<b>-304</b>	<b>-171</b>	<b>-1.287</b>
<b>3. Entidades (Op. Propias)</b>	<b>-13</b>	<b>-55</b>	<b>-10</b>	<b>-10</b>	<b>-38</b>	<b>-4</b>	<b>-10</b>	<b>-13</b>	<b>-18</b>	<b>-169</b>
Tesoro Nacional directo con BCRA	-	-456	-365	-151	-497	-210	-841	-537	4.014	957

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

Fuente: BCRA

<sup>3</sup> En la página web del Banco Central ([www.bkra.gov.ar](http://www.bkra.gov.ar)), se encuentran publicadas las distintas series estadísticas del Mercado de Cambios (para ver serie estadística [click aquí](#)), junto con el anexo desagregado sectorialmente y por principales conceptos (para ver el Anexo estadístico del balance cambiario [click aquí](#)). Asimismo, se pueden consultar las "Principales diferencias entre el balance de pagos y el balance cambiario" (disponible en la sección "Publicaciones y Estadísticas", subsección "Sector Externo" / "Mercado de cambios", para ver el texto [click aquí](#)). En esta sección se muestra el resultado del mercado de cambios desagregado de acuerdo los principales sectores que operan, para distinguir a quienes hayan comprado de forma neta y quienes hayan vendido de forma neta.

<sup>4</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 (RIOCI) 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>5</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>6</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 93 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.

Para analizar las operaciones de compras y ventas de quienes operan a través de entidades en el mercado de cambios, se presenta a continuación un cuadro que apunta a que se pueda visualizar el resultado cambiario neto de cada uno de los sectores que se analizan en la misma (lectura en sentido horizontal), además de poder contemplar el resultado neto por concepto de acuerdo a lo informado por las entidades al Banco Central (lectura en sentido vertical), y poder distinguir el resultado de las operaciones de cambio entre pesos y moneda extranjera, del resultado de las operaciones de canje (en el caso de este mes, resultaron en transferencias de moneda extranjera hacia el exterior) (Ver Cuadro II.2).<sup>7</sup>

## Cuadro II.2 Mercado de Cambios

### Resultado de operaciones de entidades con clientes. Septiembre 2021

Equivalente en millones de dólares

Sector/Principales conceptos	Bienes	Viajes y pasajes y otros con tarjeta	Resto de servicios y otros corrientes	Activos externos - Billetes	Activos externos - Divisas	Canjes netos	Deuda, IED, cartera y otras operaciones	Total
<b>Sector Privado no Financiero</b>	427	-228	-553	-113	-5	100	-344	-716
Oleaginosas y Cereales	2.494	0	-4	-1	2,18	-2	-26	2.463
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.882	-44	-531	14	8,08	113	-313	-2.636
Personas Humanas	-36	-149	11	-134	-36	25	-6	-326
Inversores Institucionales y otros	-149	-34	-29	8	21	-36	2	-217
<b>Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)</b>	-108	0	-228	103	1	81	-20	-171
<b>Entidades (Op. Propias)</b>	-3	0	2	0	0	0	-17	-18
<b>Resultado de entidades con clientes</b>	316	-228	-779	-10	-4	181	-381	-905
<b>Resultado por operaciones de cambio</b>	315	-228	-683	-10	12	0	-311	-905
<b>Resultado por operaciones de canje</b>	1	0	-95	0	-16	181	-70	0

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

Fuente: BCRA

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 septiembre, el principal sector vendedor neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosas y Cereales", registró ingresos netos por USD 2.463 millones, casi exclusivamente por los conceptos incluidos en "Bienes" (cobros de exportaciones netos de pagos por importaciones), en línea con su condición de principal sector exportador de la economía. En un contexto de mayores precios internacionales de los productos agrícolas, las liquidaciones por los cobros de exportaciones de bienes del sector totalizaron USD 2.884 millones, mostrando un aumento interanual del 46%.

El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", en cambio, fue comprador neto de moneda extranjera, con un total de USD 2.636 millones. Las compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos por importaciones de bienes y servicios y a cancelar deuda financiera (para más detalles ver secciones III.1.1 y III.1.2).

<sup>7</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](#)



Las “Personas humanas” compraron de forma neta USD 326 millones, básicamente para gastos efectuados con tarjetas por consumos con proveedores no residentes (con un neto de USD 149 millones, mostrando un incremento de 14% con respecto al mes anterior) y para atesoramiento (con un neto de USD 134 millones en billetes, con un incremento de 8% respecto al mes previo y un descenso de 79% interanual). Asimismo, se realizaron transferencias de fondos hacia cuentas propias en el exterior por USD 36 millones contra débitos en cuentas locales en moneda extranjera (“Canjes”), con efecto neutro en el resultado del mercado de cambios.

Los “Inversores Institucionales y otros” registraron compras netas por USD 217 millones.

Por su parte, el “Gobierno General” (excluyendo al Tesoro Nacional) realizó compras netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por USD 171 millones, explicadas principalmente por transferencias netas al exterior realizadas por gobiernos locales en concepto de intereses y por el pago de importaciones correspondientes a vacunas contra el COVID-19.

Finalmente, las entidades utilizaron fondos propios por USD 18 millones destinados principalmente para cancelar deuda financiera.

### III. Balance cambiario

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

#### III.1 Cuenta corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de USD 785 millones en septiembre (Ver Cuadro III.1.1).<sup>8</sup>

##### Cuadro III.1.1. Balance Cambiario

##### Cuenta corriente cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21
<b>Cuenta corriente cambiaria</b>	<b>-601</b>	<b>-495</b>	<b>-340</b>	<b>406</b>	<b>417</b>	<b>751</b>	<b>1.392</b>	<b>1.519</b>	<b>1.727</b>	<b>1.254</b>	<b>653</b>	<b>-308</b>	<b>-785</b>
Bienes	7	44	450	927	1.051	1.445	1.999	1.933	2.365	1.769	1.478	608	316
Servicios	-278	-286	-201	-188	-187	-216	-280	-207	-100	-186	-270	-388	-558
Ingreso primario	-334	-254	-584	-350	-457	-484	-336	-197	-539	-342	-576	-534	-529
Ingreso secundario	5	1	-5	17	10	7	10	-10	0	12	20	5	-14

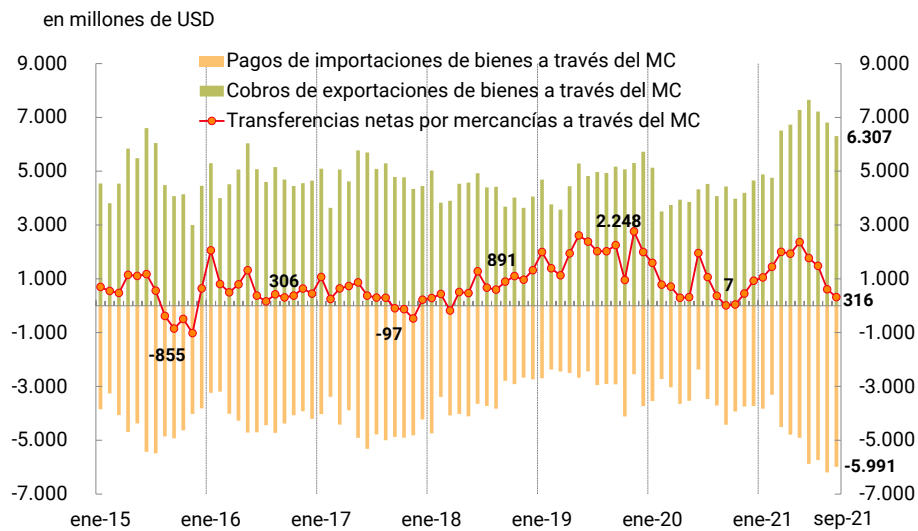
Fuente: BCRA

<sup>8</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.

### III.1.1 Bienes

Las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario de septiembre resultaron en ingresos netos por USD 316 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 6.307 millones y pagos de importaciones por USD 5.991 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

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

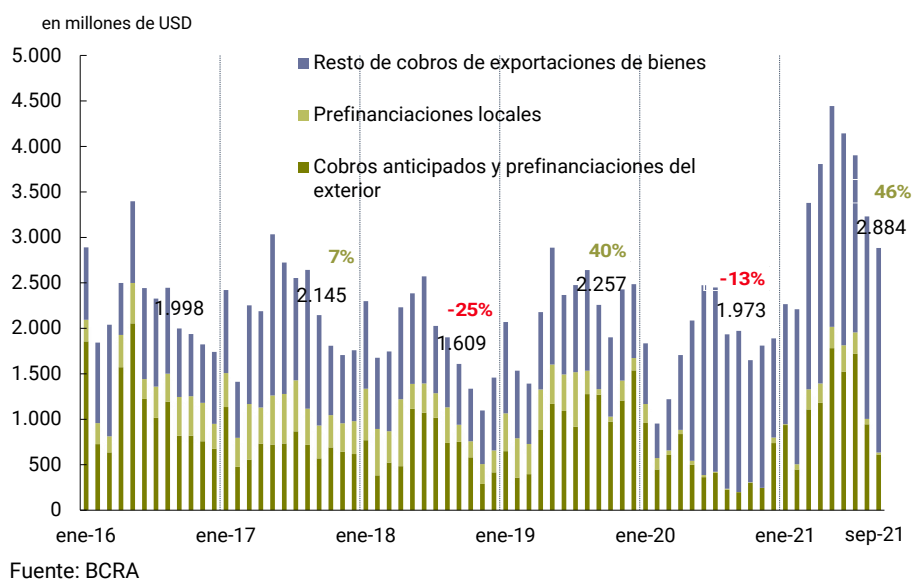


Fuente:BCRA

El sector “Oleaginosas y cereales” totalizó ventas de divisas por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 2.884 millones, registrando un aumento de 46% interanual, explicado principalmente por los elevados precios de los *commodities* agrícolas (ver Gráfico III.1.1.2). Las exportaciones de bienes de este sector se estiman en USD 3.724 millones, valor históricamente elevado para esta época del año, pero que se ubica por debajo del observado el mes previo. El valor de las exportaciones se ubicó por encima de los ingresos por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios, lo que implicaría que se redujo el stock de endeudamiento comercial por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del sector en unos USD 800 millones.

Por su parte, las Declaraciones Juradas de Ventas Externas (DJVE, informadas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca y que definen el pago de las retenciones a las exportaciones) mostraron un incremento de un 8% con respecto a agosto, mientras que la comparación interanual arrojó un incremento del 50%. En el acumulado del período enero – septiembre, las DJVE mostraron un aumento de 164% interanual, en un contexto de elevados precios para los productos de exportación.

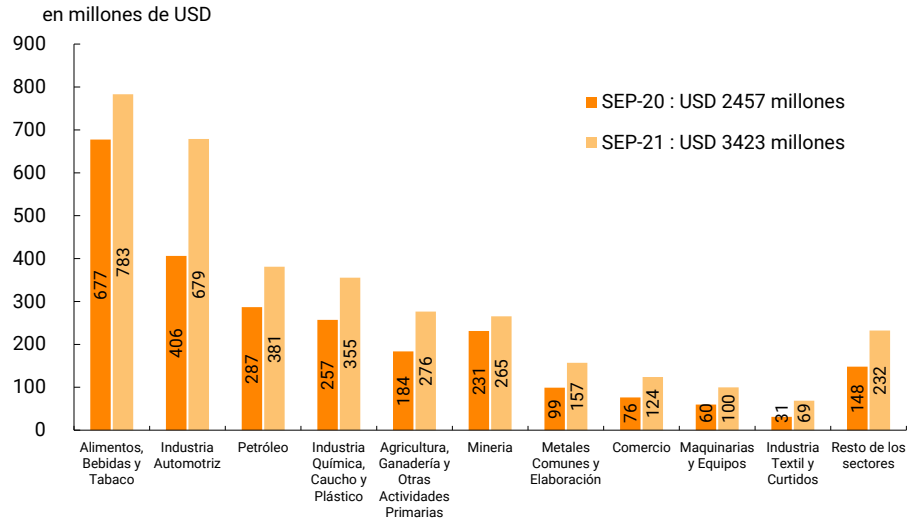
**Gráfico III.1.1.2 Balance Cambiario**  
**Cobros de exportaciones de bienes del sector "Oleaginosas y Cereales"**



La comercialización interna de los principales productos agrícolas al mes de septiembre se ubicó en niveles similares a los observados en las campañas 2018/19 y 2019/20 para el trigo y el maíz, manteniendo la tendencia del mes previo. La campaña 21/22 continúa mostrando dinamismo para el caso del trigo, y a ritmo promedio para el caso del maíz. En contraste, la soja se ubica en niveles inferiores a los observados en campañas anteriores.

Por su parte, los ingresos de cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron USD 3.423 millones, valor 39% superior al observado en septiembre de 2020, destacándose en la comparación la dinámica de la industria automotriz, cuyos flujos cambiarios se vieron especialmente afectados en 2020 por la pandemia de COVID-19. A nivel sectorial, un 72% de estos ingresos estuvo concentrado en los sectores "Alimentos, Bebidas y Tabaco", "Industria Automotriz", "Petróleo" "Industria Química, Caucho y Plástico", y "Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias". (ver Gráfico III.1.1.3).

**Gráfico III.1.1.3 Balance Cambiario**  
**Cobros de exportaciones de bienes (excluyendo “Oleaginosas y Cereales”)**

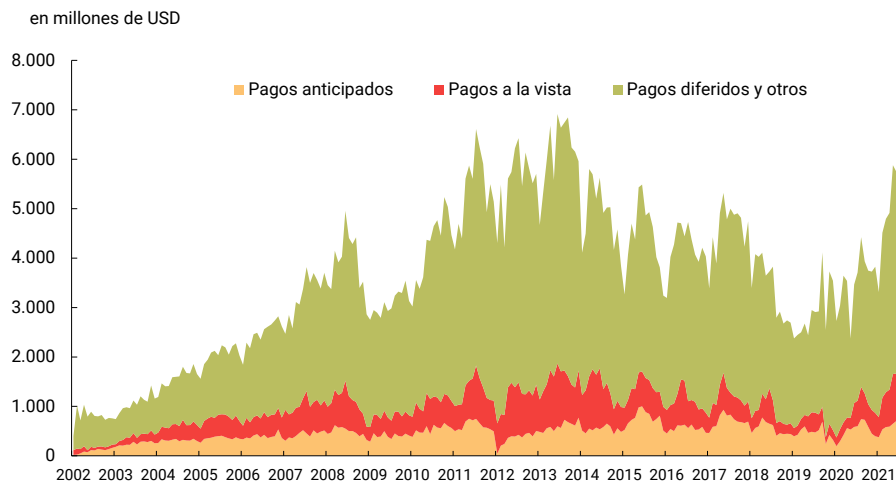


Fuente: BCRA

En septiembre, los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron USD 5.991 millones, mostrando un aumento de 35% frente a los pagos del mismo mes del año previo, afectados por la pandemia de COVID-19. Este valor estuvo por encima de las importaciones de bienes FOB del mes, las cuales se estiman en USD 5.500 millones.

Del total de pagos de importaciones de bienes del mes, un 71% se realizaron de forma diferida, un 14% a la vista y el 14% restante como pagos anticipados (ver Gráfico III.1.1.4).

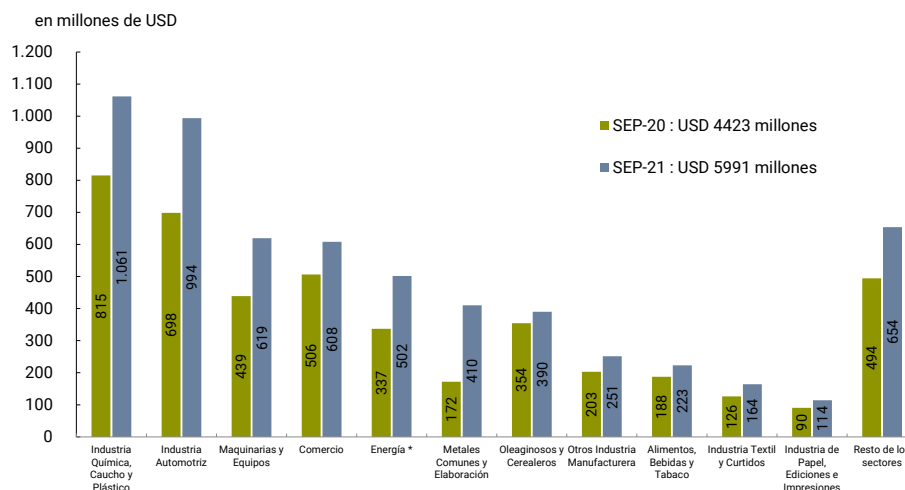
**Gráfico III.1.1.4 Balance Cambiario**  
**Evolución de los pagos de importaciones de bienes por modalidad de pago**



Fuente: BCRA

El 62% de los pagos de importaciones de bienes del mes correspondieron a los sectores “Industria Química, Caucho y Plástico”, “Industria Automotriz”, “Maquinarias y Equipos”, “Comercio” y “Energía” (ver Gráfico III.1.1.5).<sup>9</sup>

**Gráfico III.1.1.5 Balance Cambiario**  
**Pagos de importaciones de bienes por sector**



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

Fuente: BCRA

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

La cuenta “Servicios” registró un déficit de USD 558 millones en septiembre, mostrando un aumento de 44% con respecto a agosto. Este resultado fue explicado principalmente por los egresos netos por “Fletes y Seguros”<sup>10</sup> y “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” por USD 396 millones y USD 228 millones, respectivamente. Estos movimientos fueron compensados parcialmente por ingresos netos por “Servicios empresariales, profesionales y técnicos” por USD 131 millones (ver Gráfico III.1.2.1).

En el contexto de la continuidad de las restricciones migratorias, por la pandemia del COVID-19, el déficit neto de la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” continúa en niveles por debajo de los observados históricamente hasta principios de 2020. Este comportamiento se muestra en línea con lo publicado en la última encuesta de turismo internacional. Se debe recordar que en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que se realizan por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen con el uso de tarjetas, a proveedores de nuestro país, quienes califican como “no residentes”.<sup>1112</sup>

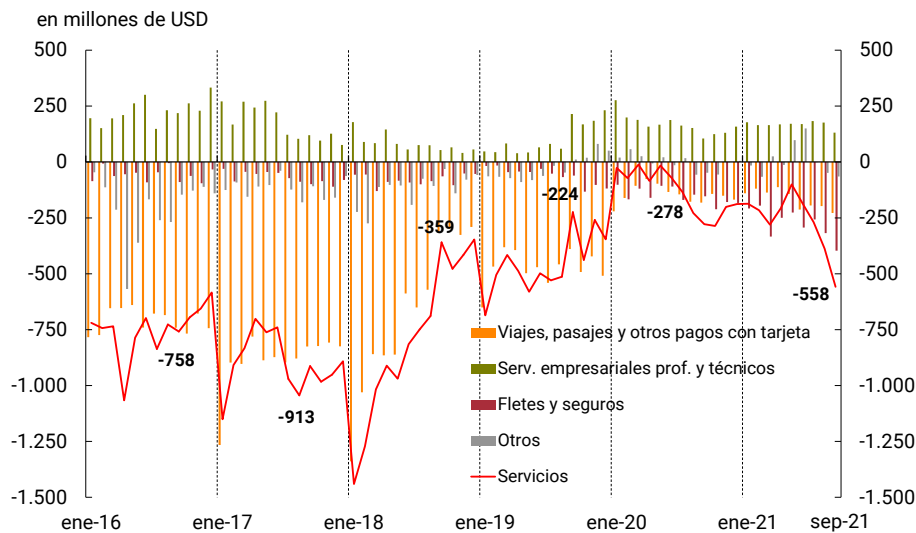
<sup>9</sup> El sector “Energía” comprende a las empresas de los sectores “Petróleo”, “Electricidad” y “Gas”.

<sup>10</sup> Incluye fletes, seguros y siniestros y otros servicios de transporte.

<sup>11</sup> Para ingresar al último informe técnico de las Estadísticas de turismo internacional, haga [click aquí](#).

<sup>12</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 “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.1.2.1 Balance Cambiario**  
**Ingresos netos por servicios**



Fuente: BCRA

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario representaron una salida neta de USD 529 millones en septiembre, principalmente por pagos netos de "Intereses", mientras que no se registraron giros en concepto de "Utilidades y Dividendos". Dentro de las cancelaciones brutas de intereses, USD 277 millones fueron realizadas por el "Gobierno General y BCRA", mientras que el sector privado totalizó USD 244 millones.

En relación con la normativa relacionada al acceso al mercado de cambios para el pago de utilidades y dividendos, cabe destacar 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". Finalmente, con vigencia a partir de junio de 2021, los exportadores de bienes industrializados y extractivos que registren un incremento de sus ventas externas con respecto a 2020, 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.<sup>13</sup>

Por último, las operaciones por ingreso secundario registraron un resultado deficitario por USD 14 millones.

## III.2 Cuenta de capital

En septiembre, la cuenta de capital del balance cambiario registró ingresos netos por USD 11 millones.

## III.3 Cuenta financiera cambiaria

<sup>13</sup> Ver Comunicaciones "A" 6869, "A" 7168 y "A" 7301.

La cuenta financiera cambiaria registró egresos netos por USD 2.384 millones en septiembre. Este resultado se explicó por el déficit del "Gobierno General y BCRA" por USD 2.106 millones, del "Sector Privado No Financiero" por USD 378 millones y de la cuenta "Otros movimientos netos" por USD 192 millones, parcialmente compensados por el resultado superavitario del "Sector Financiero" por USD 293 millones (ver Cuadro III.3.1.).<sup>14</sup>

### Cuadro III.3.1. Balance Cambiario

#### Cuenta financiera cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21
<b>Cuenta financiera cambiaria</b>	<b>-952</b>	<b>-1.302</b>	<b>-1.048</b>	<b>-53</b>	<b>-516</b>	<b>-365</b>	<b>-1.028</b>	<b>-1.243</b>	<b>-727</b>	<b>-137</b>	<b>-630</b>	<b>3.866</b>	<b>-2.384</b>
Sector Privado No Financiero	-1.098	-687	-583	-281	-366	-368	-517	-217	-311	-601	-288	-285	-378
Sector Financiero	201	372	-371	-1.422	298	216	-493	441	-292	-490	114	-100	293
Gobierno General y BCRA	-208	-202	-206	946	-657	-374	-182	-221	-109	-70	-882	3.961	-2.106
Otros movimientos netos	154	-785	112	704	209	161	163	-1.247	-15	1.024	427	290	-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 378 millones en septiembre, destacándose las cancelaciones netas de deuda financiera por USD 445 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

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

Fecha	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21
<b>Cuenta financiera cambiaria</b>	<b>-1.098</b>	<b>-687</b>	<b>-583</b>	<b>-281</b>	<b>-366</b>	<b>-368</b>	<b>-517</b>	<b>-217</b>	<b>-311</b>	<b>-601</b>	<b>-288</b>	<b>-285</b>	<b>-378</b>
Inversión directa de no residentes	60	54	63	84	71	58	65	42	52	66	65	51	82
Inversión de portafolio de no residentes	3	-4	1	-1	-5	1	3	1	1	5	0	2	2
Deuda financiera y líneas de crédito	-511	-426	-439	-280	-338	-364	-515	-287	-296	-670	-279	-265	-424
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-80	-58	-54	-5	2	7	21	8	-14	-44	-11	1	-21
Formación de activos externos del SPNF	-434	-201	-111	89	-98	-2	253	52	28	-32	-126	-82	-118
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-136	-52	-44	-166	2	-68	-343	-32	-82	74	62	9	100
Compra-venta de títulos valores	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: BCRA

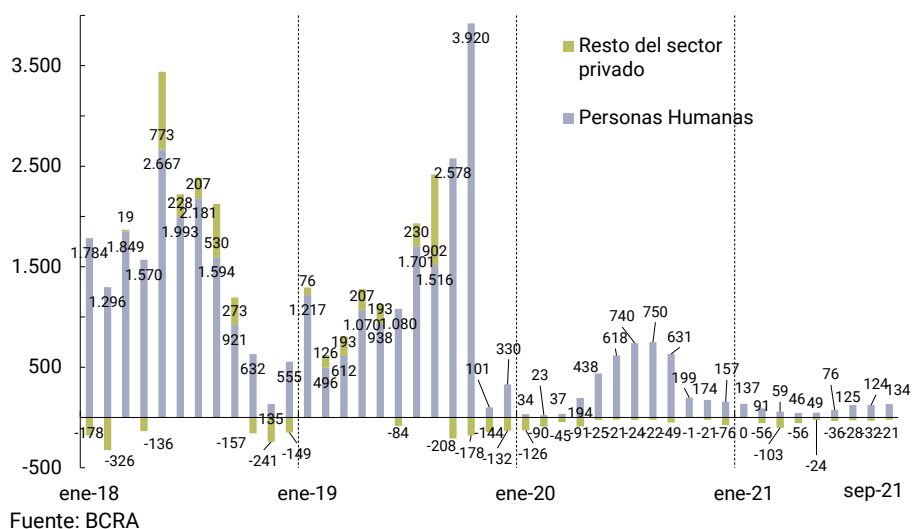
La formación neta de activos externos de residentes del sector privado no financiero resultó en egresos netos por USD 118 millones, conformados por compras netas de billetes por USD 113 millones, y transferencias netas de divisas realizadas hacia exterior por USD 5 millones (que fueron explicadas por débitos en cuentas locales en moneda extranjera, "canjes", con resultado neutro en el mercado de cambios).

El resultado de billetes se explicó por las compras netas de las "Personas humanas" por USD 134 millones, parcialmente compensadas por ventas netas de personas jurídicas y otras por USD 21 millones (ver Gráfico III.3.1.1).

<sup>14</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](#)

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

en millones de USD



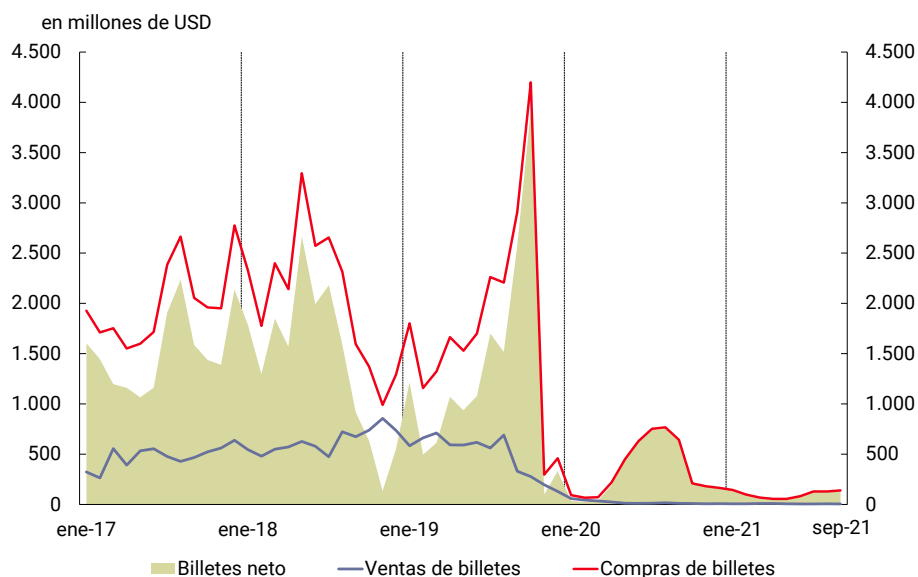
Fuente: BCRA

Las "Personas humanas" compraron billetes por USD 140 millones, mostrando un aumento de 7% con respecto a agosto, y efectuaron ventas por USD 6 millones (ver Gráfico III.3.1.2). 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).<sup>15</sup>

<sup>15</sup> Asimismo, a partir del 16.09.20, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), mediante Resolución General 4815/2020, estableció un mecanismo de percepción a cuenta del pago de los impuestos a las Ganancias y sobre los Bienes Personales del 35% para las operaciones de formación de activos externos (FAE) de personas humanas y las compras con tarjetas (débito y crédito) en moneda extranjera.



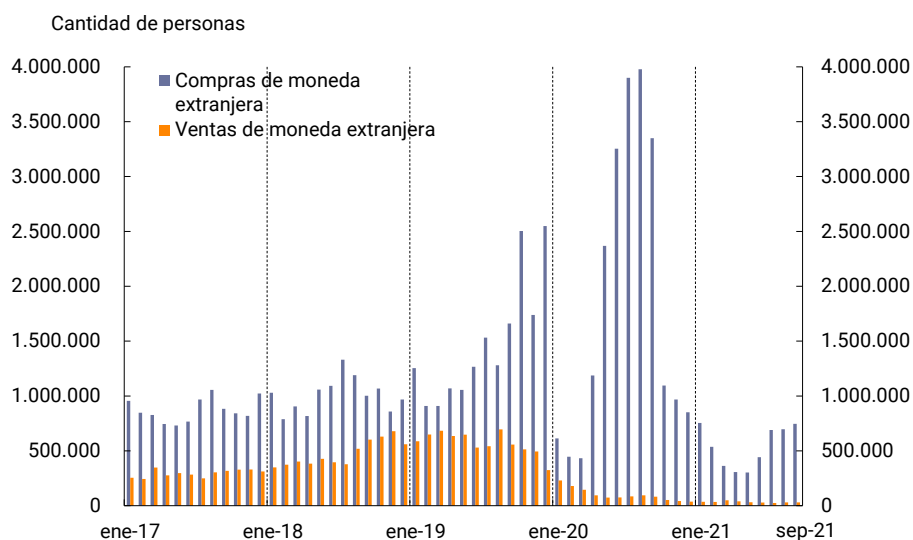
**Gráfico III.3.1.2 Balance Cambiario  
Personas Humanas. Billetes**



Fuente: BCRA

En cuanto a la cantidad de personas que operaron, 746 mil individuos compraron billetes –50 mil más que en agosto-, mientras que unos 31 mil vendieron, resultando así compras y ventas per cápita de USD 187 y USD 179, respectivamente (ver Gráfico III.3.1.3).

**Gráfico III.3.1.3 Balance Cambiario  
Personas Humanas. Billetes**



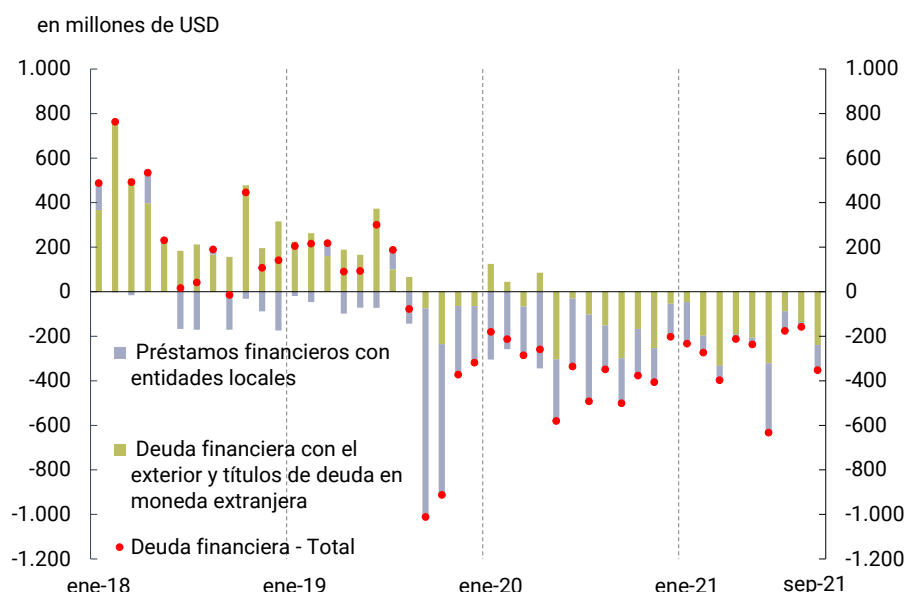
Fuente: BCRA

Por otra parte, como fuera mencionado, en septiembre se registraron transferencias netas realizadas hacia cuentas propias en el exterior por un total de USD 5 millones. Estas transferencias fueron realizadas por "Personas Humanas" por USD 36 millones (en este caso, contra débitos en cuentas locales en moneda extranjera, "canjes", con efecto neutro en el resultado de las operaciones de cambio), parcialmente

compensadas por ingresos de “Inversores institucionales y Otros” por USD 21 millones, y por el “Sector Real” por USD 10 millones.<sup>16</sup>

Los movimientos de deuda financiera, incluyendo los préstamos de organismos internacionales, resultaron en pagos netos por USD 352 millones en septiembre. Este total se explicó por cancelaciones netas con entidades locales por USD 113 millones, y por otras deudas financieras en moneda extranjera por USD 239 millones (Ver Gráfico III.3.1.4).<sup>1718</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.

Fuente: BCRA

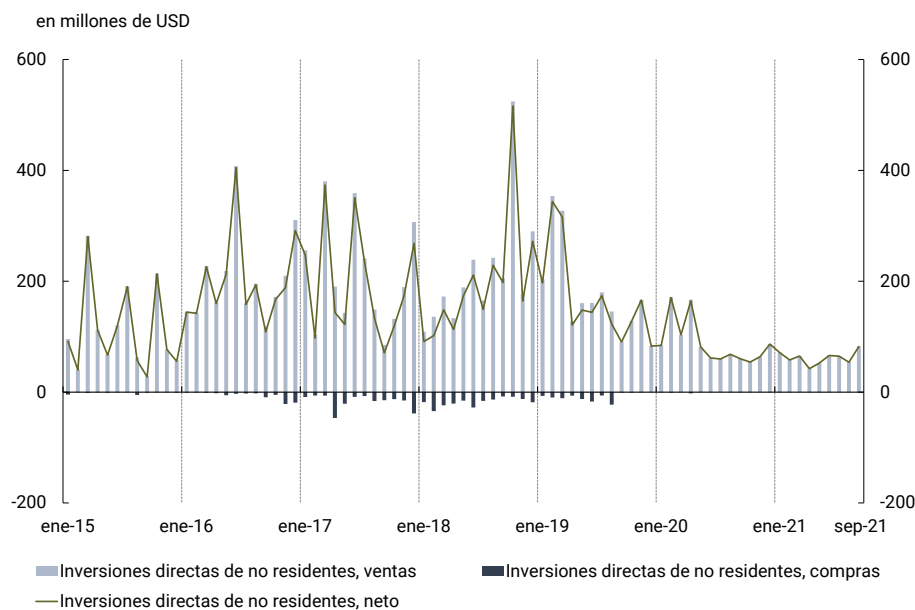
Por su parte, las inversiones directas de no residentes registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por USD 82 millones en el mes. El sector “Petróleo” fue el que mayores ventas realizó por el ingreso de estas inversiones, totalizando USD 53 millones (Ver Gráfico III.3.1.5).

<sup>16</sup> Previo a octubre de 2019, parte de los fondos que transfería el “Sector Real” a cuentas en el exterior, eran destinados a pagos de obligaciones externas utilizando dichas cuentas, ya sean obligaciones comerciales o financieras, como ser pagos de importaciones de bienes y servicios, rentas, títulos de deuda o préstamos. A partir de los cambios normativos impulsados a través de la Comunicación “A” 6770, las compras para transferir a cuentas propias del exterior de personas jurídicas quedaron sujetas a la conformidad previa de este Banco Central.

<sup>17</sup> 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 93 millones. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema no implican una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos fue computado en el concepto de “Viajes y otros pagos con tarjeta” al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

<sup>18</sup> A partir del 16.09.20, mediante la Comunicación “A” 7106, en línea con los esfuerzos realizados por el Estado Nacional y luego de haber concretado de manera exitosa el proceso de reestructuración de la deuda soberana en moneda extranjera, el BCRA estableció los lineamientos bajo los cuales las empresas del sector privado podrán iniciar un proceso de refinanciación de sus deudas financieras con el exterior o títulos de deuda local nominados en moneda extranjera, que permita acomodar su perfil de vencimientos a las pautas requeridas para el normal funcionamiento del mercado de cambios.

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



Fuente: BCRA

Por último, debido a los cambios normativos implementados que limitaron la operatoria que realizaban las entidades con fondos propios, los flujos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores en el mercado secundario no mostraron movimientos.<sup>19</sup>

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

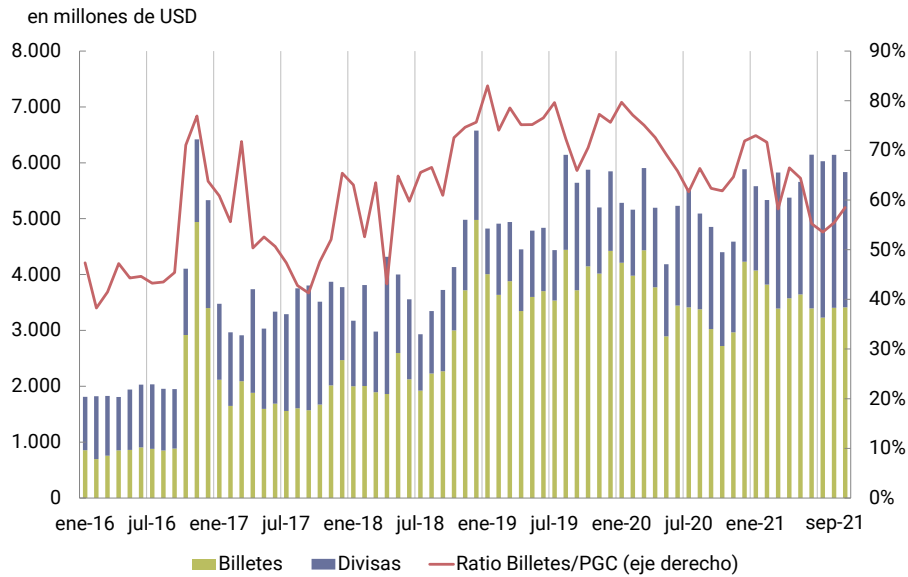
En septiembre, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Sector Financiero" resultaron superavitarias en USD 293 millones. Este resultado está explicado principalmente por la caída de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC).<sup>20</sup>

Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 5.835 millones. La caída de USD 307 millones con respecto al mes previo se explicó principalmente por una caída en el stock de divisas por USD 315 millones en parte compensado por un crecimiento en el stock de billetes por USD 9 millones. La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó USD 3.412 millones al cierre del mes, stock que representó el 58% 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>19</sup> En el mercado de cambios, las operaciones son registradas a nombre de la entidad. El efecto neto de estas operaciones tiene como contrapartida a otros residentes o no residentes. Por ese motivo se registran en la cuenta financiera cambiaria del sector privado no financiero. Para mayor información ver la Sección C.4.9. "Compraventa de títulos valores" de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#).

<sup>20</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**

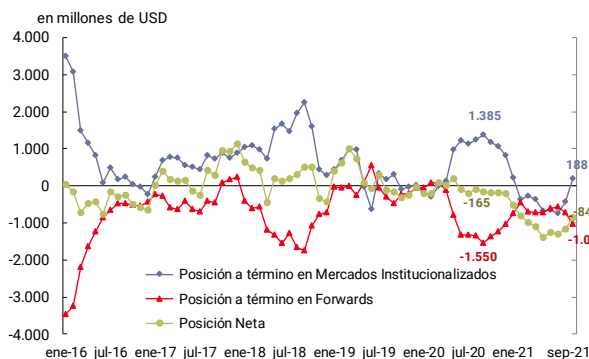


Fuente: BCRA

Por su parte, el conjunto de entidades cerró septiembre con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 845 millones, disminuyendo su posición vendida en USD 320 millones respecto al cierre del mes previo. Durante el mes analizado, las entidades compraron USD 628 millones en mercados institucionalizados y vendieron USD 308 millones directamente a clientes, "Forwards" (ver Gráfico III.3.2.2).

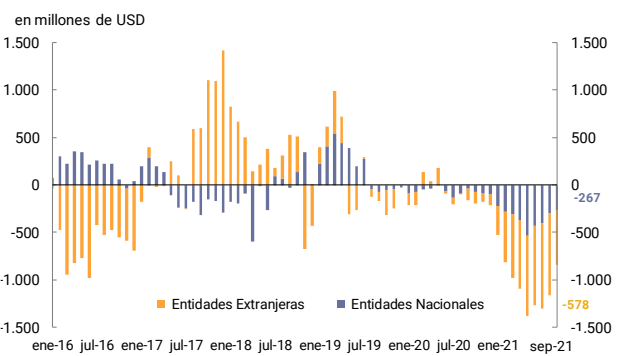
Las entidades de capitales extranjeros compraron en forma neta USD 291 millones, mientras que las de capitales nacionales lo hicieron por USD 29 millones, cerrando el mes con posiciones vendidas netas de USD 578 millones y USD 267 millones, respectivamente (ver Gráfico III.3.2.3).

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



Fuente: BCRA

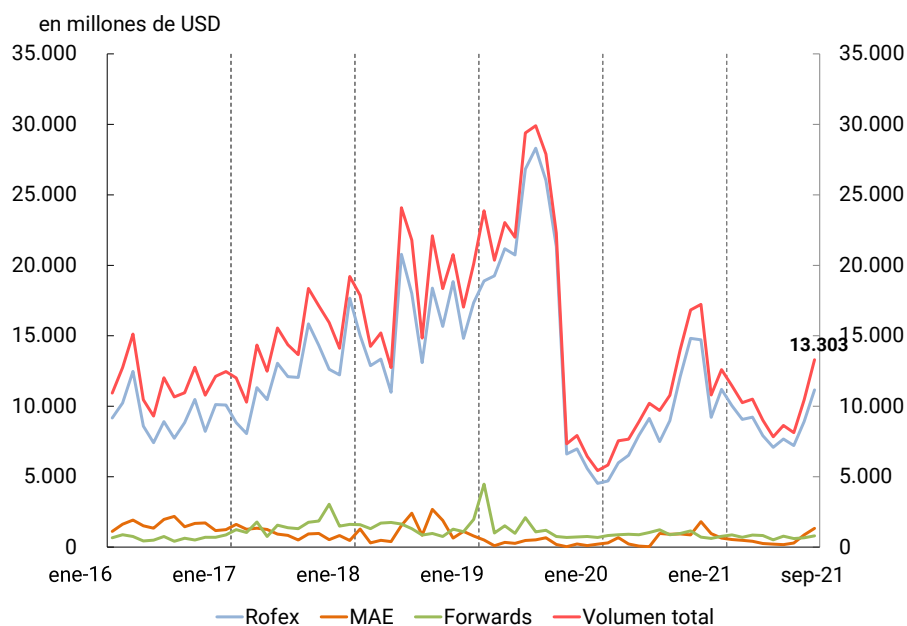
**Gráfico III.3.2.3 Mercado a Término**  
**Posición a término de las entidades a fin de mes**



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 13.303 millones en septiembre, equivalentes a USD 633 millones diarios en promedio. El total operado creció 27% con respecto a agosto y se redujo un

21% en términos interanuales. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 84% del volumen total a término (ver Gráfico III.3.2.4).<sup>21</sup>

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



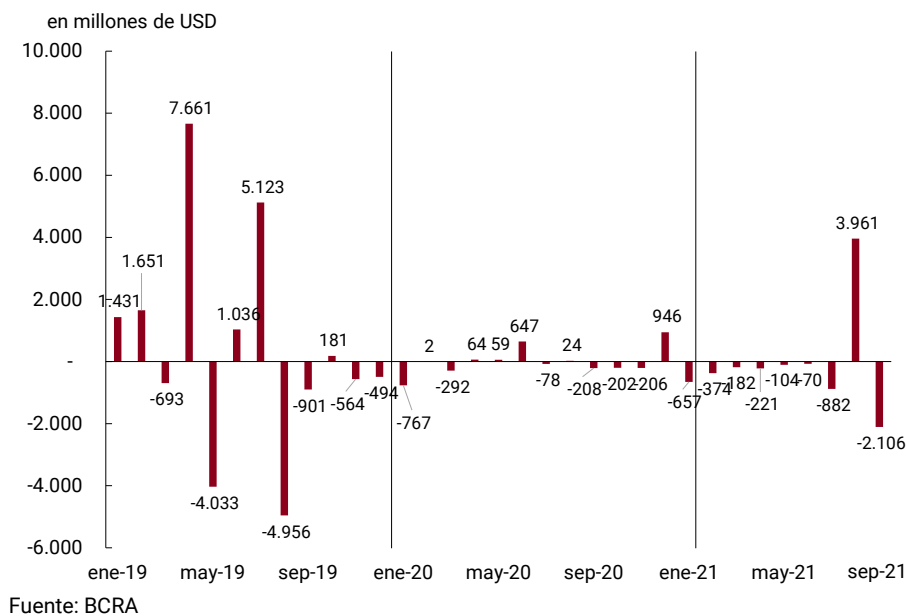
Fuente: BCRA

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

En septiembre, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron deficitarias en USD 2.106 millones, explicado principalmente por la cancelación de vencimientos de capital con el Fondo Monetario Internacional por USD 1.884 millones (ver Gráfico III.3.3.1).

<sup>21</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"**

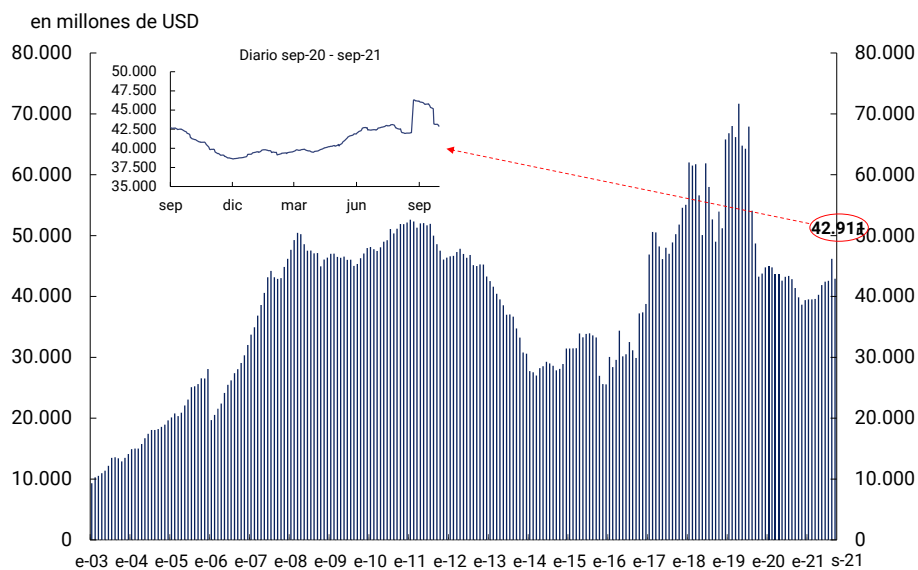


## IV. Reservas internacionales del BCRA

En septiembre, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron USD 3.269 millones, finalizando el mes en un nivel de USD 42.911 millones (Ver Gráfico IV.1). Esta caída fue explicada por la cancelación de deuda del Tesoro Nacional con el Fondo Monetario Internacional y con Organismos Internacionales, por las ventas netas del BCRA a través del mercado de cambios por USD 956 millones, y por los pagos del BCRA a través de los convenios de SML<sup>22</sup> por USD 73 millones.

<sup>22</sup> Sistemas de Monedas Locales con Brasil, Uruguay y Paraguay. Para mayor información ver Sección B.5.3. de la Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario.

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

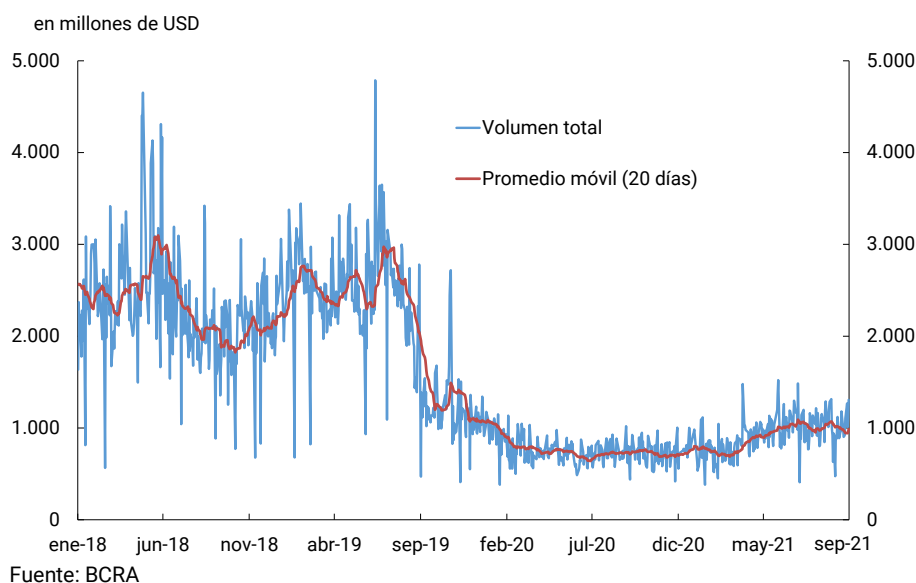


## V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

En septiembre, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 22.579 millones, nivel que mostró un incremento de 36% con relación al mismo mes del año anterior. Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 1.026 millones (ver Gráfico V.1). El aumento interanual en el volumen estuvo explicado por un aumento del 27% en las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes acompañado por un aumento del 94% en las operaciones entre entidades financieras y cambiarias.<sup>23</sup>

<sup>23</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 [click 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 lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 24%, y la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 8% restante (ver Gráfico V.2).<sup>24</sup>

En la continuidad del contexto de la pandemia y las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para mitigar la propagación del COVID-19, sumado a que las operaciones efectuadas en el mercado de cambios se canalizaron casi en su totalidad a través de los canales virtuales, en septiembre operaron 96 entidades (cuando previo a la pandemia se registraban habitualmente operaciones por más de 245 entidades financieras y cambiarias), y se cursaron operaciones con 24 monedas diferentes, cuando habitualmente se operaban unas 45 monedas distintas.

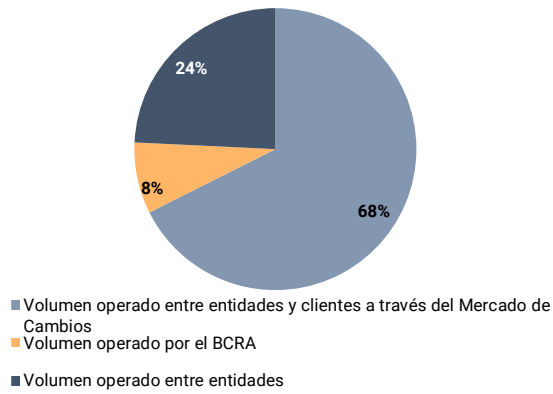
El volumen operado entre las entidades autorizadas con sus clientes evidenció una elevada concentración, tanto a nivel de entidad (las primeras diez centralizaron casi el 89% del volumen), como por la moneda utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 94% del total operado con clientes, seguido por el euro que centralizó 5% del total (ver Gráfico V.3).

---

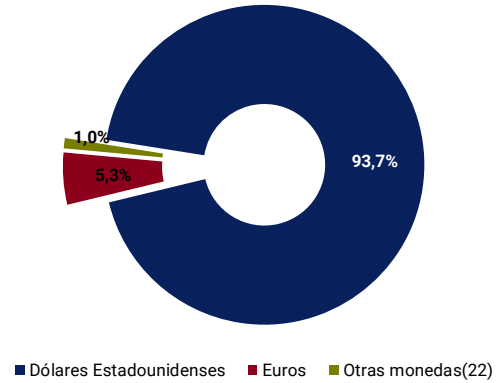
<sup>24</sup> Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas con sus clientes, el registro por la suscripción de Letras del Banco Central, las operaciones de canjes con el exterior que totalizaron unos USD 1.092 millones en septiembre de 2021, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 87 millones y el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que se estima en unos USD 93 millones para el mes analizado.



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



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



Fuente: BCRA

Por último, el 80% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias se canalizó a través de entidades financieras privadas. Los bancos públicos acumularon el 20% y las casas y agencias de cambios representaron menos del 0,1% de las operaciones.