

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Enero de 2025



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Enero de 2025

Contenidos

Resumen ejecutivo	4
I. Introducción	5
II. Resultado por sector en el mercado de cambios	6
III. Balance cambiario	9
III.1. Cuenta Corriente	9
III.1.1. Bienes.....	10
III.1.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario	15
III.2. Cuenta de capital.....	17
III.3. Cuenta financiera cambiaria.....	17
III.3.1. Cuenta financiera cambiaria del sector privado no financiero.....	18
III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero	22
III.3.3. La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA.....	24
IV. Reservas internacionales del BCRA.....	25
V. Volúmenes operados en el mercado de cambios.....	26

Resumen ejecutivo

El BCRA concertó compras netas por USD 1.748 millones [en el mercado de cambios](#) en enero, USD 1.394 millones a las entidades y USD 285 millones a los clientes de las entidades, mientras que efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 69 millones. A su vez, el Tesoro Nacional compró de forma directa al BCRA USD 1.000 millones.

El “Sector Privado no Financiero” fue vendedor neto de moneda extranjera por USD 510 millones en el mercado de cambios. Dentro de ese grupo, el sector “Oleaginosas y Cereales” fue el principal sector oferente de moneda extranjera, registrando ingresos netos por USD 2.418 millones, en gran medida explicado por su resultado en el rubro “Bienes”. Por su parte, el “Sector Real excluyendo Oleaginosas y cereales” registró egresos netos por USD 999 millones. Las “Personas humanas” registraron egresos netos por USD 917 millones, principalmente para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes. Cabe señalar que alrededor de 70% de estos consumos con tarjetas son posteriormente cancelados de forma directa por los clientes con fondos propios en moneda extranjera, lo que reduce el impacto deficitario de estos consumos en el mercado de cambios y en las reservas internacionales.

En lo que fue el [balance cambiario](#) de enero, las operaciones de la cuenta corriente registraron un déficit de USD 1.656 millones, explicado por egresos netos en las cuentas “Servicios” e “Ingreso primario”, por USD 1.187 millones y USD 911 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos de las cuentas “Bienes” e “Ingreso secundario” por USD 425 millones y USD 17 millones. A su vez, la cuenta financiera cambiaria resultó deficitaria por USD 175 millones. Dicho resultado se explicó por los déficits del “Gobierno Nacional y BCRA” y de “Otros Movimientos Netos” por USD 3.449 millones y USD 98 millones, parcialmente compensado por los superávits del “Sector Financiero” y del “Sector Privado No Financiero” por USD 2.133 millones y USD 1.240 millones.

Las [reservas internacionales del BCRA](#) disminuyeron USD 1.331 millones en enero, finalizando el mes en un nivel de USD 28.310 millones. Este resultado se explicó principalmente por las cancelaciones de capital e intereses de títulos públicos nacionales por USD 4.552 millones, por los egresos netos de capital e intereses de préstamos de organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 389 millones y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por unos USD 67 millones. Los mencionados movimientos fueron parcialmente compensados por las liquidaciones de compras netas del BCRA en el mercado de cambios por USD 1.617 millones, ingresos netos por operaciones propias del BCRA (ingresos netos de préstamos del exterior, compensados por egresos por pasos con China, pagos netos de capital e intereses de BOPREAL y otras) por USD 935 millones, por el aumento de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 588 millones y de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 495 millones.

Cabe destacar que, a través del [Decreto 38/2025](#) del 27 de enero, se estableció la reducción temporaria (hasta el 30 de junio) de los derechos de exportación de los principales productos exportados por el sector agrícola (soja y sus subproductos, trigo y maíz, entre otros) y la eliminación de los mismos a las exportaciones de productos de economías regionales.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante enero de 2025. Esta información es recopilada a través del Régimen Informativo de Operaciones de Cambio administrado por esta Institución. Adicionalmente, se utiliza información de los movimientos de las Reservas Internacionales del Banco Central, ya sea por operaciones propias, por cuenta del Gobierno Nacional, o por variaciones en los saldos de las cuentas en moneda extranjera de las entidades en la Institución.¹

Los datos que se reciben de las entidades incluyen, para cada una de las operaciones en el mercado de cambios, información sobre quienes operaron (personas humanas o jurídicas, y el sector al que pertenecen de acuerdo a su declaración de actividad principal ante la Agencia de Recaudación y Control Aduanero), 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, ahorro, 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 mayor detalle respecto a la normativa cambiaria vigente y las modificaciones ocurridas desde noviembre de 2017, se sugiere consultar el [Texto Ordenado de las Normas de Exterior y Cambios](#) en la página web de esta Institución.

En lo que se refiere al contenido del presente informe, en la Sección II se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio, con una apertura cruzada por sector y por concepto. Los sectores se agruparon en “Banco Central”, “Entidades”, “Gobierno General”, “Oleaginosas y Cereales”, “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales”, “Personas humanas”, e “Inversores institucionales y otros”, en base al número de identificación informado y la actividad principal declarada ante ARCA. 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”](#)². Adicionalmente, se encuentra publicado un anexo de series estadísticas en donde se realiza una desagregación sectorial en base al CLANAE (Clasificador Nacional de Actividades Económicas) declarado por las empresas en el marco del Censo Nacional Económico llevado a cabo por el INDEC en el año 2021, la cual se complementa, en casos particulares, con la Clasificación de Actividad Económica declarada en ARCA (CLAE), ya que a nivel Letra, como a nivel “Grupos” (3 dígitos) ambos clasificadores coinciden. Se puede acceder a las estadísticas del Mercado de Cambios y Balance Cambiario ingresando al [sitio web del BCRA](#).

¹ Comunicación “A” 3840 y modificatorias.

² A los fines de identificar en los anexos estadísticos donde se encuentra cada uno de los sectores: “Gobierno General” comprende lo denominado “Sector Público” y las operaciones del Tesoro Nacional realizadas directamente con su cuenta en moneda extranjera en el BCRA; “Oleaginosas y Cereales”, “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales” incluye los sectores: “Petróleo”, “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, “Industria Textil y Curtidos”, “Industria de Papel, Ediciones e Impresiones”, “Industria Química, Caucho y Plástico”, “Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)”, “Metales Comunes y Elaboración”, “Maquinarias y Equipos”, “Industria Automotriz”, “Otras Industria Manufacturera”, “Electricidad (Generación, Transporte, Distribución)”, “Gas (Extracción, Transporte, Distribución)”, “Agua”, “Comercio”, “Transporte”, “Comunicaciones”, “Minería”, “Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias”, “Construcción”, “Informática”, “Gastronomía”, “Entretenimiento” y “Turismo y Hotelería”, “Entidades Financieras y Cambiarias” contiene las operaciones propias del sector, “Personas humanas” incluye a las personas humanas que se encuentran dentro del sector “Otros Sector Privado no Financiero”; e “Inversores institucionales y otros” contiene “Seguros” y el resto del sector “Otros Sector Privado no Financiero”.

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

En la Sección III se presenta el Balance Cambiario, que comprende las operaciones realizadas por las entidades con sus clientes a través del mercado de cambios y las efectuadas por el Banco Central (incluidas en la Sección II), ya sea por cuenta propia o del Gobierno Nacional, y cuyo formato se basa en la presentación analítica por componentes y sector institucional de la Balanza de Pagos. Se retomó esta presentación a partir de las publicaciones del año 2020, permitiendo a quienes leen el informe, efectuar un seguimiento por motivos (conceptos) de las operaciones, que nuevamente tienen el carácter de declaración jurada. No obstante, al momento de analizar la evolución de las series históricas presentadas, se deben tener en consideración las distintas normativas cambiarias por período (ver Sección B.5. de la Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario).

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

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

II. Resultado por sector en el mercado de cambios

En enero, el BCRA concertó compras netas por USD 1.748 millones, USD 1.394 millones a las entidades y USD 285 millones a los clientes de las entidades, mientras que efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 69 millones. A su vez, el Tesoro Nacional compró de forma directa al BCRA USD 1.000 millones (Ver Cuadro II.1).^{3 4 5}

Al igual que en los últimos meses, las ventas de las entidades estuvieron asociadas a los fondos en moneda extranjera que reciben por parte de sus clientes para la cancelación de saldos por consumos en moneda extranjera con tarjetas. Se estima que, desde mediados de año, alrededor del 70% del total de egresos por viajes, pasajes y otros gastos con tarjetas son cancelados directamente por los clientes con fondos propios en moneda extranjera, lo que reduce el impacto deficitario de estos consumos en el mercado de cambios (ver Sección III.1.2. de este informe y Sección C.2.2.2. de la [Metodología de compilación de las estadísticas](#)

³ 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](#)

⁴ Las operaciones en el Mercado de Cambios, se informan según su fecha de concertación con la excepción de las operaciones de compra y venta de títulos valores contra moneda extranjera.

⁵ 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 178 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.

[del mercado de cambios y balance cambiario](#) para más información respecto al registro de estas operaciones en particular).

Cuadro II.1 Mercado de cambios

Resultado por sector

Equivalente en millones de dólares

Resultado sectorial del mercado de cambios con entidades	ene-24	ene-25
BCRA - Mercado	-3.272	-1.748
BCRA - SML	5	69
Tesoro Nacional	-	-
Entidades	-72	1.394
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	3.339	285
1. Sector Privado no Financiero	3.524	510
Oleaginosas y Cereales	1.733	2.418
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	1.959	-999
Personas Humanas	-189	-917
Inversores Institucionales y otros	22	7
2. Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	-89	-92
3. Entidades (Op. Propias)	-97	-133
Tesoro Nacional directo con BCRA	-445	-1.000

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

Fuente: BCRA

El sector “Oleaginosas y cereales” fue el principal sector oferente de moneda extranjera en el mes, registrando ventas netas de moneda extranjera en el mercado de cambios por USD 2.418 millones, explicadas principalmente por los conceptos incluidos en “Bienes” (cobros de exportaciones netos de pagos de importaciones), con un resultado neto de USD 2.111 millones (Ver Cuadro II.2).

Cuadro II.2 Mercado de Cambios

Resultado de operaciones de entidades con clientes. Enero 2025.

Equivalente en millones de dólares

Sector/Principales conceptos	Bienes	Viajes y pasajes y otros con tarjeta	Resto de servicios y otros corrientes	Activos externos - Billetes	Activos externos - Divisas	Canjes netos	Deuda, IED, cartera y otras operaciones	Total
Sector Privado no Financiero	478	-1.112	-263	125	12	-294	1.564	510
Oleaginosas y Cereales	2.111	0	6	1	-1	-10	312	2.418
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.476	-212	-473	84	30	47	1.002	-999
Personas Humanas	-23	-986	30	21	-20	-9	70	-917
Inversores Institucionales y otros	-134	86	174	19	3	-321	180	7
Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	-20	0	-77	50	0	-25	-21	-92
Entidades (Op. Propias)	-33	0	-20	0	0	0	-80	-133
Resultado de entidades con clientes	425	-1.112	-360	175	12	-319	1.463	285
Resultado por operaciones de cambio	330	-1.262	-421	175	5	0	1.457	285
Resultado por operaciones de canje	95	150	60	0	7	-319	7	0

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

Fuente: BCRA

El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales" registró compras netas por USD 999 millones, explicadas principalmente por el resultado del rubro "Bienes" que registró egresos netos por USD 1.476 millones y de "Resto de servicios y otros corrientes" por USD 473 millones, parcialmente compensados por los ingresos de "Deuda, IED, cartera y otras operaciones" por USD 1.002 millones.

Dentro de esta agregación sectorial, los dos sectores económicos más superavitarios fueron "Energía" y "Alimentos, Bebidas y Tabaco", con USD 821 millones y USD 691 millones, respectivamente, mientras que los más deficitarios fueron "Industria Automotriz" y "Maquinaria y Equipos", con compras por USD 1.241 millones y USD 476 millones, respectivamente (ver Cuadro II.3).

Cuadro II.3 Mercado de Cambios

Resultado del Sector Real excluyendo oleaginosas y cereales por principales conceptos. Enero 2025.

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
Energía*	566	0	-299	23	-3	18	516	821
Alimentos, Bebidas y Tabaco	723	0	-22	0	1	-58	47	691
Minería	337	0	-3	0	15	-21	98	427
Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias	228	0	-3	0	2	-28	60	259
Informática	-15	4	128	0	0	-20	12	110
Comunicaciones	-39	0	-64	0	0	-7	130	19
Entretenimiento	-3	0	6	0	6	-2	4	12
Agua	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastronomía	-2	1	-1	0	0	-1	1	-3
Construcción	-20	1	-10	0	1	-5	23	-10
Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)	-25	0	0	0	0	0	7	-19
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	-144	0	-3	0	0	37	3	-106
Industria Textil y Curtidos	-104	0	-4	0	0	-3	5	-107
Turismo y Hotelería	0	-126	0	2	1	2	1	-119
Transporte	-26	-91	-144	56	1	88	-3	-120
Metales Comunes y Elaboración	-105	0	-14	0	0	0	-5	-123
Otros Industria Manufacturera	-149	0	1	0	1	-3	5	-144
Industria Química, Caucho y Plástico	-471	0	-2	0	1	-8	59	-421
Comercio	-488	0	0	0	1	5	33	-448
Maquinarias y Equipos	-482	0	1	0	0	-3	7	-476
Industria Automotriz	-1.256	0	-41	0	1	56	0	-1.241
Total	-1.476	-212	-473	84	30	47	1.002	-999

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

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

Fuente: BCRA

Las "Personas humanas" registraron egresos netos por USD 917 millones, principalmente para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes. Cabe señalar que

alrededor de un 70% de estos consumos con tarjetas (registrados como egresos en la cuenta "Viajes") son posteriormente cancelados de forma directa por los clientes con fondos propios en moneda extranjera, lo que reduce el impacto deficitario de los mismos en el mercado de cambios (ver Sección III.1.2. de este informe y Sección C.2.2.2. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#) para más información respecto al registro de estas operaciones en particular).

El sector "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, registró ingresos netos por USD 7 millones.

Las entidades realizaron compras netas por operaciones propias por USD 133 millones.

Por su parte, el "Gobierno General" (excluyendo al Tesoro Nacional) realizó compras netas en el mercado de cambios por USD 92 millones.

III. Balance cambiario

III.1. Cuenta Corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de USD 1.656 millones en enero, explicado por egresos netos en las cuentas "Servicios" e "Ingreso primario", por USD 1.187 millones y USD 911 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos de las cuentas "Bienes" e "Ingreso secundario" por USD 425 millones y USD 17 millones (Ver Cuadro III.1.1).⁶

Cuadro III.1.1. Balance Cambiario

Cuenta corriente cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25
Cuenta corriente cambiaria	2.344	1.575	1.804	2.277	1.161	-223	-1.668	-1.269	-700	-1.581	-911	-1.114	-1.656
Bienes	3.879	3.059	2.424	2.737	2.708	795	551	576	528	744	714	-39	425
Servicios	84	-232	-158	-183	-388	-368	-566	-614	-650	-744	-530	-526	-1.187
Ingreso primario	-1.625	-1.264	-462	-290	-1.180	-533	-1.670	-1.243	-588	-1.599	-1.116	-523	-911
Ingresa secundario	6	13	0	12	21	-117	17	13	10	18	21	-26	17

Fuente: BCRA

Cabe señalar que, con fecha 13 de diciembre de 2023, se publicó el Decreto [28/2023](#) que estableció una nueva edición del "Programa de Incremento Exportador". La misma se destinó a todo el sector exportador, tanto de bienes como de servicios, y le permite ingresar hasta un 20% de las divisas recibidas por cobros de

⁶ La cuenta corriente del Balance Cambiario difiere de la informada en la Balanza de Pagos elaborada por el INDEC. Para conocer la definición de ambas y las divergencias entre sí, acceder a la [Metodología de Compilación de las Estadísticas del Mercado de Cambios y Balance cambiario](#), secciones C.1, C.1.1, C.1.2 y C.1.3.

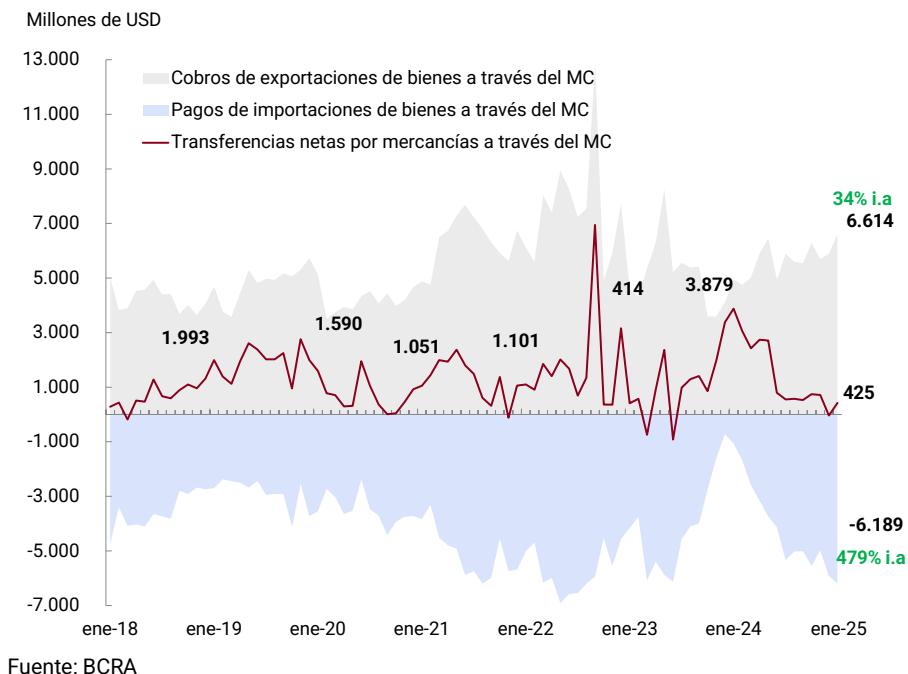
exportaciones a través del mercado de valores, mientras que el resto debe ingresar a través del mercado de cambios.

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

III.1.1. Bienes

Las operaciones por "Bienes" del balance cambiario de enero resultaron en ingresos netos por USD 425 millones. Dicho resultado fue explicado por cobros de exportaciones por USD 6.614 millones, parcialmente compensados por pagos de importaciones por USD 6.189 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

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



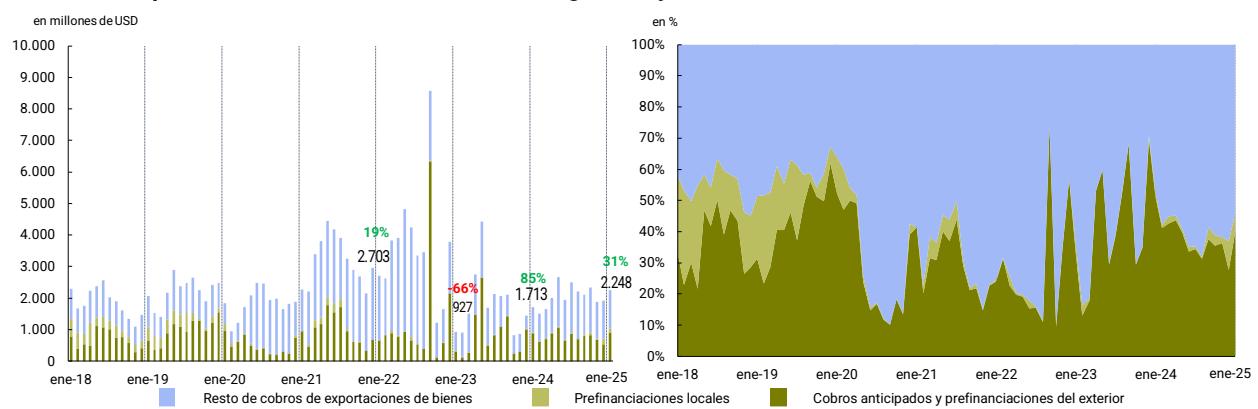
Como ya se mencionó, bajo el marco del "Programa de Incremento Exportador" (PIE), se registran ingresos de cobros de exportaciones mediante el mercado de valores, los cuales no figuran en las estadísticas publicadas del mercado de cambios y balance cambiario por no efectuarse registro alguno en el Régimen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

Por otra parte, el sector “Oleaginosas y cereales” totalizó en enero ventas de moneda extranjera por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 2.248 millones, marcando un incremento interanual del 31%. El sector realizó exportaciones de bienes FOB por USD 2.477 millones durante enero. Considerando también la estimación de los ingresos que las empresas canalizaron a través de los mercados bursátiles, el stock de deuda comercial por anticipos y prefinanciaciones del sector habría crecido.

El 46% de los ingresos de cobros del mes del sector se realizaron en forma anticipada, ya sea mediante anticipos o prefinanciaciones de exportaciones, tanto locales como del exterior (Ver Gráfico III.1.1.2).

Gráfico III.1.1.2 Balance Cambiario

Cobros de exportaciones de bienes del sector “Oleaginosas y Cereales”



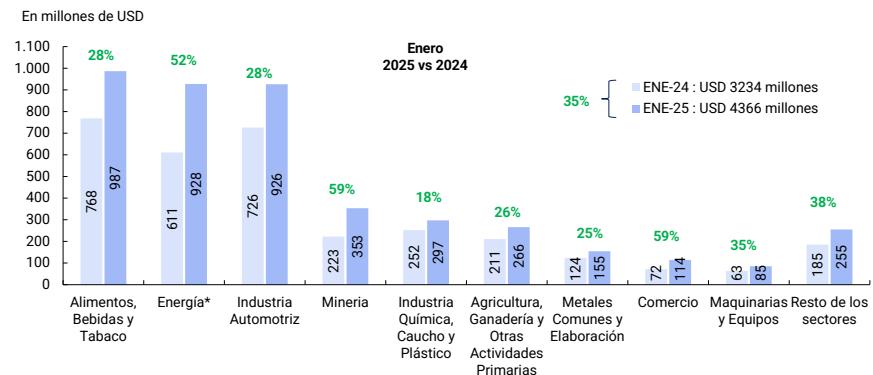
Fuente: BCRA

Cabe destacar que, a través del [Decreto 38/2025](#) del 27 de enero se estableció la reducción temporaria (hasta el 30 de junio) de los derechos de exportación de los principales productos exportados por el sector agrícola (soja y sus subproductos, trigo y maíz, entre otros) y la eliminación de los mismos a las exportaciones de productos de economías regionales.

Los ingresos de cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores a través del mercado de cambios totalizaron USD 4.366 millones en enero, mientras que se realizaron exportaciones de bienes FOB por USD 3.413 millones en el mes. Considerando también la estimación de los ingresos que las empresas tuvieron a través de los mercados bursátiles, estos sectores habrían aumentado su stock de deuda comercial durante el mes.

En enero todos los sectores exhibieron incrementos interanuales en sus cobros de exportaciones, destacándose “Comercio”, “Minería” y “Energía”, con aumentos del 59% para los primeros dos y del 52% para el último (Ver Gráfico III.1.1.4).

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



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

Fuente: BCRA

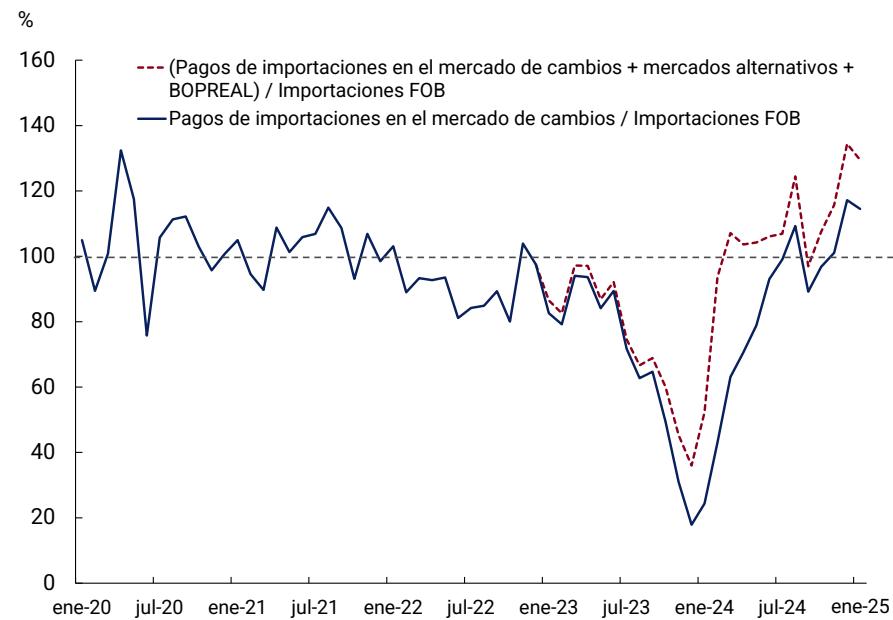
En enero, los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron USD 6.189 millones, un 479% por encima del mismo mes del año previo y un 4% superiores a los de diciembre.⁷ Este valor se ubicó por encima de las importaciones de bienes FOB del mes, las cuales fueron de USD 5.405 millones, por lo que habría habido una reducción de la deuda por importaciones. Cabe recordar que los importadores pueden cancelar importaciones y deuda comercial a través del acceso (con ciertas restricciones) a los mercados alternativos y también con BOPREAL, por lo que, para acercarnos a una mejor estimación de la variación del endeudamiento comercial, es necesario tener en cuenta todos estos mecanismos de pago (ver Gráfico III.1.1.5).

Cabe destacar que el 22 de diciembre llegó a su fin la vigencia del impuesto PAIS, que era del 7,5% para importaciones de bienes, para el pago de servicios de fletes y transportes por operaciones de importación o exportación de bienes, giros de utilidades y dividendos y repatriación de inversiones de no residentes. Lo propio para la alícuota del 30% para las compras de billetes y divisas para atesoramiento y los gastos por viajes y pasajes⁸.

⁷ Para comprender los valores de las variaciones interanuales en los pagos de importaciones exhibidos en el presente informe, es necesario tener en cuenta las normativas introducidas en diciembre de 2023. Para información al respecto, consultar el informe [“Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario de diciembre 2023”](#).

⁸ Mediante la Resolución General de ARCA [5617/2024](#), con vigencia a partir del 23 de diciembre de 2024, se prorrogó que las operaciones de gastos de viajes y pasajes tengan un 30% de percepción del impuesto a las ganancias o de bienes personales, según corresponda.

Gráfico III.1.1.5 Balance Cambiario
Ratio de pagos de importaciones de bienes sobre importaciones FOB

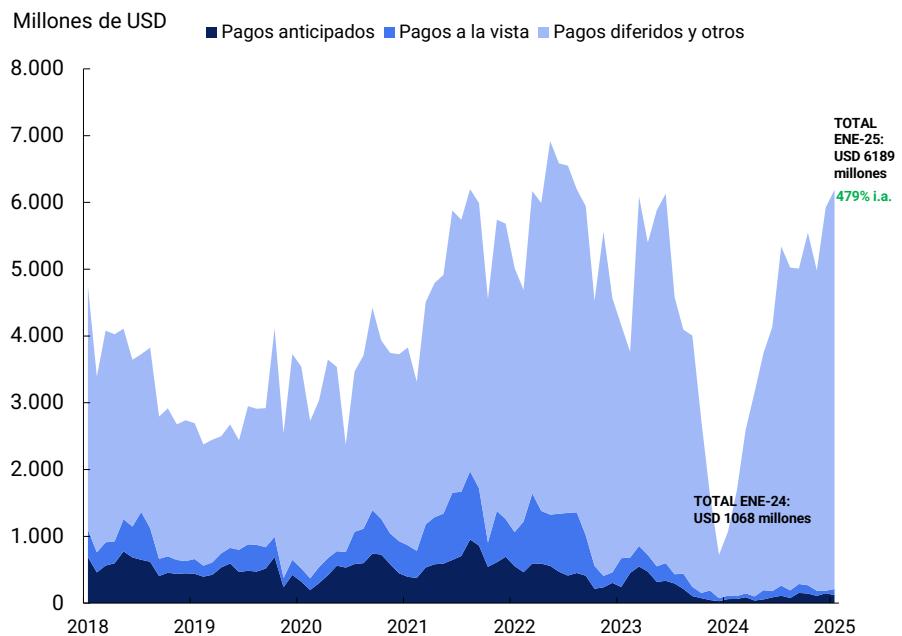


Fuente: BCRA, INDEC y CNV.

Del total de los pagos de importaciones de bienes observados en enero en el mercado de cambios, un 97% se realizaron de forma diferida, un 2% en forma anticipada y el 1% restante como pagos a la vista (ver Gráfico III.1.1.6).

Gráfico III.1.1.6 Balance Cambiario

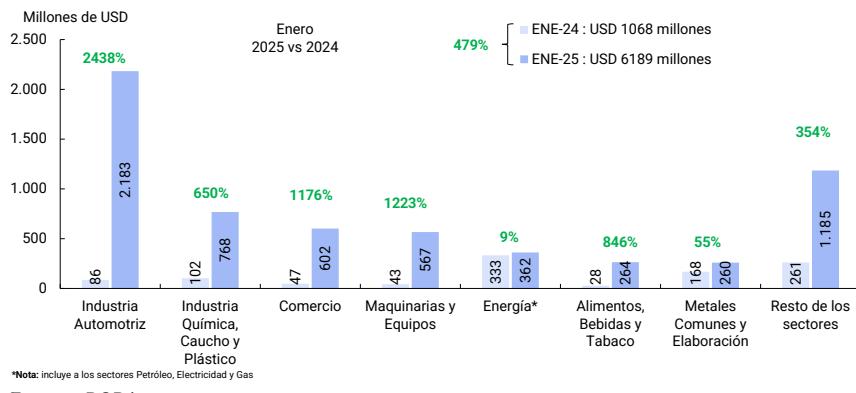
Evolución de los pagos de importaciones de bienes por modalidad de pago



Fuente: BCRA

En cuanto al comportamiento sectorial, enero fue un mes que exhibió subas interanuales de los pagos de importaciones en todos los sectores. Para comprender los valores de las variaciones interanuales en los pagos de importaciones exhibidos en el presente informe, es necesario tener en cuenta las normativas introducidas en diciembre de 2023. Para información al respecto, consultar el informe ["Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario de diciembre 2023"](#) (Ver Gráfico III.1.1.7). Cabe destacar que durante este mes se observó un importante incremento de los pagos de importaciones de la industria automotriz, al igual que en diciembre, con respecto a los meses previos.

Gráfico III.1.1.7 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 1.187 millones en enero, resultado más deficitario que el de enero del año pasado y que el de diciembre.⁹ Dicho déficit se explicó por los egresos netos en concepto de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta”¹⁰, de “Fletes y seguros” y de “Otros servicios” por USD 1.112 millones, USD 199 millones y USD 168 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos en concepto de “Servicios empresariales profesionales y técnicos” por USD 292 millones (Ver Gráfico III.1.2.1).

Cabe señalar que alrededor de un 70% de los egresos por “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” son directamente cancelados por los clientes con fondos propios en moneda extranjera, lo que reduce el impacto deficitario de estos consumos en el mercado de cambios y en las reservas internacionales (ver Sección C.2.2.2. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#) para más información respecto al registro de estas operaciones en particular).

Al igual que lo que sucede con las exportaciones de bienes, hasta un 20% de los cobros por exportaciones de servicios pueden ser ingresadas al país a través del mercado de valores en el marco del mencionado “Programa de Incremento Exportador” (PIE). Esta porción de los ingresos no figura en las estadísticas publicadas del mercado de cambios y balance cambiario por no efectuarse registro alguno en el Régimen Informativo de Operaciones de Cambios (RIOC), a excepción de aquellos cobros que ingresan y quedan

⁹ Para comprender los valores de las variaciones interanuales en la cuenta “Servicios” exhibidos en el presente informe, es necesario tener en cuenta las normativas introducidas en diciembre de 2023. Para información al respecto, consultar el informe [“Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario de diciembre 2023”](#).

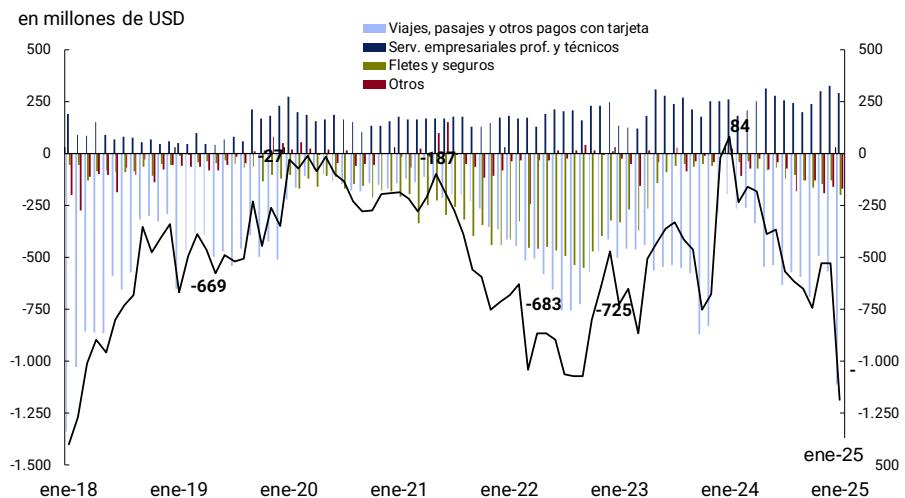
¹⁰ Respecto a la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta”, se debe recordar que, en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que se realizan por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma reciproca, 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.

depositados en cuentas locales en moneda extranjera para su posterior liquidación en el mercado de valores, los cuales son registrados como operaciones de canje, sin efecto neto en el mercado de cambios¹¹.

Cabe destacar que el 22 de diciembre llegó a su fin la vigencia del impuesto PAIS, que era del 7,5% para importaciones de bienes, para el pago de servicios de fletes y transportes por operaciones de importación o exportación de bienes, giros de utilidades y dividendos y repatriación de inversiones de no residentes. Lo propio para la alícuota del 30% para las compras de billetes y divisas para atesoramiento y los gastos por viajes y pasajes.¹²

A su vez, mediante la Comunicación ["A" 8153](#) del BCRA, publicada el 12 de diciembre, se estableció que, a partir del 1 de enero de 2025, aumenta a USD 36.000 el máximo de divisas que los exportadores de servicios pueden ingresar sin obligación de liquidarlos por año calendario.

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



Fuente: BCRA

A continuación, se muestran los ingresos y egresos brutos de servicios por concepto y su comparación con enero del año previo.¹³ Para comprender los valores de las variaciones interanuales en los pagos de fletes y seguros, es necesario tener en cuenta las normativas introducidas en diciembre de 2023. Para información

¹¹ Estos ingresos se dieron en el marco de lo establecido por la [Comunicación "A" 7630](#) del 3 de noviembre del 2022, donde, con el fin de impulsar los ingresos de divisas del turismo receptivo, se resolvió excluir del requisito de liquidación en el mercado de cambios a los ingresos de fondos con tarjetas de no residentes por cobros por servicios turísticos y por transporte de pasajeros. Esto les permite a los receptores aplicar un tipo de cambio más elevado a los consumos con tarjeta en el país de turistas no residentes. La operación de canje no tiene efecto neto en el mercado de cambios ya que los fondos ingresan al país y no se liquidan mediante una operación de cambio, sino que quedan depositados en cuentas locales denominadas en moneda extranjera.

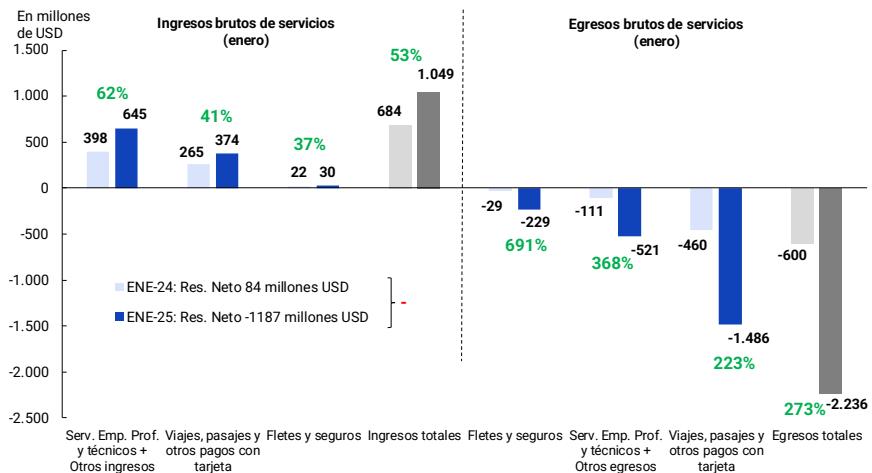
¹² Mediante la Resolución General de ARCA [5617/2024](#), con vigencia a partir del 23 de diciembre de 2024, se prorrogó que las operaciones de gastos de viajes y pasajes tengan un 30% de percepción del impuesto a las ganancias o de bienes personales, según corresponda.

¹³ Para ampliar sobre el endeudamiento externo del sector privado, se puede consultar la publicación trimestral del BCRA [aquí](#).

al respecto, consultar el informe ["Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario de diciembre 2023"](#).

Gráfico III.1.2.2 Balance Cambiario

Servicios



Fuente: BCRA

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario representaron una salida neta de USD 911 millones en enero, explicada por pagos netos de intereses por USD 898 millones y egresos netos de utilidades, dividendos y otras rentas al exterior por USD 13 millones.

El "Gobierno General y BCRA" realizó cancelaciones brutas de intereses por USD 661 millones. Este monto estuvo compuesto por cancelaciones brutas por títulos públicos y otros conceptos por USD 498 millones y USD 162 millones girados a organismos internacionales (excluido el FMI). Por su parte, las cancelaciones brutas de intereses del sector privado ascendieron a USD 290 millones.

Por último, las operaciones por ingreso secundario representaron un ingreso neto de USD 17 millones.

III.2. Cuenta de capital

En enero, la cuenta de capital del balance cambiario registró un superávit de USD 5 millones.

III.3. Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria resultó deficitaria por USD 175 millones en enero. Dicho resultado se explicó por los déficits del "Gobierno Nacional y BCRA" y de "Otros Movimientos Netos" por USD 3.449 millones y

USD 98 millones, parcialmente compensado por los superávits del “Sector Financiero” y del “Sector Privado No Financiero” por USD 2.133 millones y USD 1.240 millones (ver Cuadro III.3.1).

Cuadro III.3.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25
Cuenta financiera cambiaria	2.370	-2.487	-1.565	-2.012	-155	634	-1.045	1.051	661	3.128	2.973	749	-175
Sector Privado No Financiero	-450	-471	384	418	59	-172	-440	281	67	637	597	1.334	1.240
Sector Financiero	386	-142	297	192	-275	-302	237	-134	-10.700	-537	3.930	1.270	2.133
Gobierno General y BCRA	2.199	-1.714	-1.543	-2.403	29	522	-2.070	349	-882	-474	527	999	-3.449
Otros movimientos netos	235	-160	-703	-218	32	586	1.229	555	12.176	3.501	-2.081	-2.854	-98

Fuente: BCRA

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

La cuenta financiera del “Sector Privado no Financiero” registró un superávit de USD 1.240 millones en enero. Este resultado se compuso por la liquidación neta de préstamos financieros locales por USD 967 millones, los ingresos netos de deudas financieras del exterior y títulos de deuda por USD 673 millones, de activos externos por USD 137 millones, las ventas de títulos valores en moneda extranjera por USD 93 millones y por los desembolsos netos de préstamos de organismos internacionales por USD 29 millones. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por los registros de las operaciones de canje por transferencias netas con el exterior por USD 294 millones¹⁴, por los egresos netos de inversión extranjera directa por USD 178 millones, por las cancelaciones de saldos en moneda extranjera con entidades locales por el uso de tarjetas con proveedores no residentes por USD 174 millones (las cuales no conllevan una demanda neta de moneda extranjera en la cuenta financiera) y por los egresos de inversiones de portafolio de no residentes por USD 13 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	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25
Cuenta financiera cambiaria	-450	-471	384	418	59	-172	-440	281	67	637	597	1.334	1.240
Inversión directa de no residentes	45	58	60	56	152	71	49	90	69	89	45	-440	-178
Inversión de portafolio de no residentes	4	1	2	8	3	-3	-3	-22	-14	-13	-28	-12	-13
Préstamos financieros y líneas de crédito	175	-241	664	730	321	-67	-45	471	477	767	899	1.896	1.466
Préstamos financieros locales	228	61	794	542	406	46	129	553	266	481	614	1.243	967
Otros préstamos del exterior y títulos de deuda	90	-156	-5	307	42	5	-28	89	361	432	447	807	673
Cancelación de saldos de tarjetas	-143	-146	-125	-118	-127	-118	-146	-172	-150	-146	-163	-154	-174
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	10	-22	54	7	-34	82	12	-141	-191	105	-24	-62	29
Formación de activos externos del SPNF	-20	94	139	133	94	146	166	456	584	224	115	229	137
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-666	-384	-538	-534	-503	-406	-644	-575	-869	-539	-414	-291	-294
Compra-venta de títulos valores	2	21	4	16	26	5	24	2	10	4	6	15	93

Fuente: BCRA

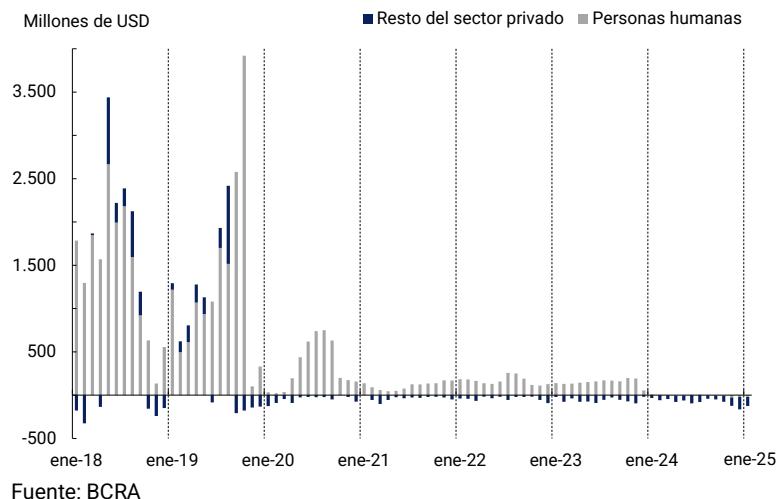
¹⁴ Estos registros se explicaron principalmente por la contrapartida de cobros de exportaciones del sector real de bienes y servicios no liquidados en el mercado de cambios y depositados en cuentas locales, los ingresos por consumos de turistas no residentes con tarjetas y los ingresos desde el exterior a cuentas locales de activos externos de libre disponibilidad.

La formación neta de activos externos de residentes del sector privado no financiero registró un resultado superavitario de USD 137 millones, conformado por ventas netas de billetes por USD 125 millones e ingresos netos en concepto de divisas por USD 12 millones (fundamentalmente ingresos de fondos desde cuentas del exterior en moneda extranjera, “canjes”).

El resultado de divisas se explicó por los ingresos netos del “Sector Real” y del sector “Inversores Institucionales y otros” por USD 30 millones y USD 3 millones, parcialmente compensados por los egresos netos de las “Personas Humanas” y del sector “Oleaginosas y Cereales” por USD 20 millones y USD 1 millón, respectivamente.

Por su parte, el resultado de billetes se explicó por las ventas netas de personas jurídicas y de las personas humanas por USD 104 millones y USD 21 millones, respectivamente (ver Gráfico III.3.1.1).

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

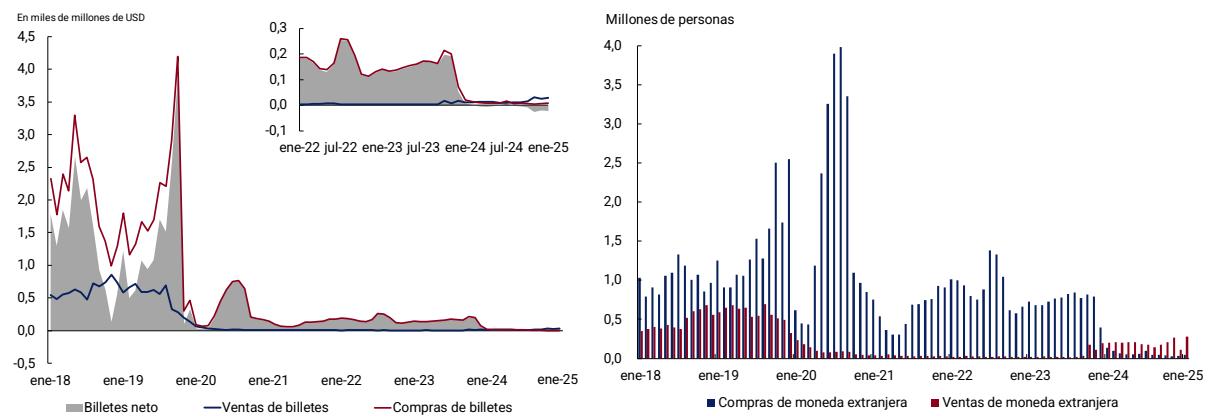


Las “Personas humanas” efectuaron ventas en enero por USD 29 millones y compraron billetes por USD 8 millones. En cuanto a la cantidad de personas que operaron, 277 mil individuos vendieron billetes, mientras que unos 44 mil compraron (ver Gráfico III.3.1.2).¹⁵

¹⁵ Mediante la Resolución General de ARCA [5617/2024](#), con vigencia a partir del 23 de diciembre de 2024, se prorrogó que las operaciones de compra de billetes y divisas para ahorro sin fines específicos tengan un 30% restante como de percepción del impuesto a las ganancias o de bienes personales, según corresponda.

Gráfico III.3.1.2 Balance Cambiario

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

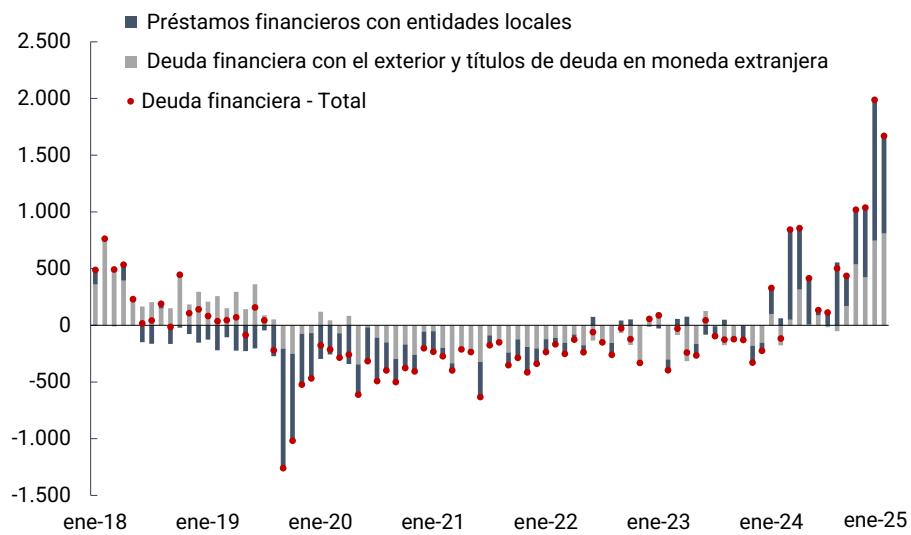


Fuente: BCRA

Los movimientos de deuda financiera del sector privado no financiero, incluyendo los préstamos de organismos internacionales y los préstamos financieros locales, resultaron en ingresos netos por USD 1.670 millones en enero (en donde se destacaron los ingresos netos de los sectores "Energía" y "Oleaginosas y Cereales" por unos USD 761 millones y USD 312 millones, respectivamente). Este total se explicó por ingresos netos de préstamos locales por USD 967 millones y de deudas financieras con el exterior, títulos en moneda extranjera y préstamos con organismos internacionales por USD 702 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 174 millones, el cual no implica una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos es computado en el concepto de "Viajes y otros pagos con tarjeta" al momento de la transferencia de los pagos al exterior (Ver Gráfico III.3.1.3).

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

Millones de USD

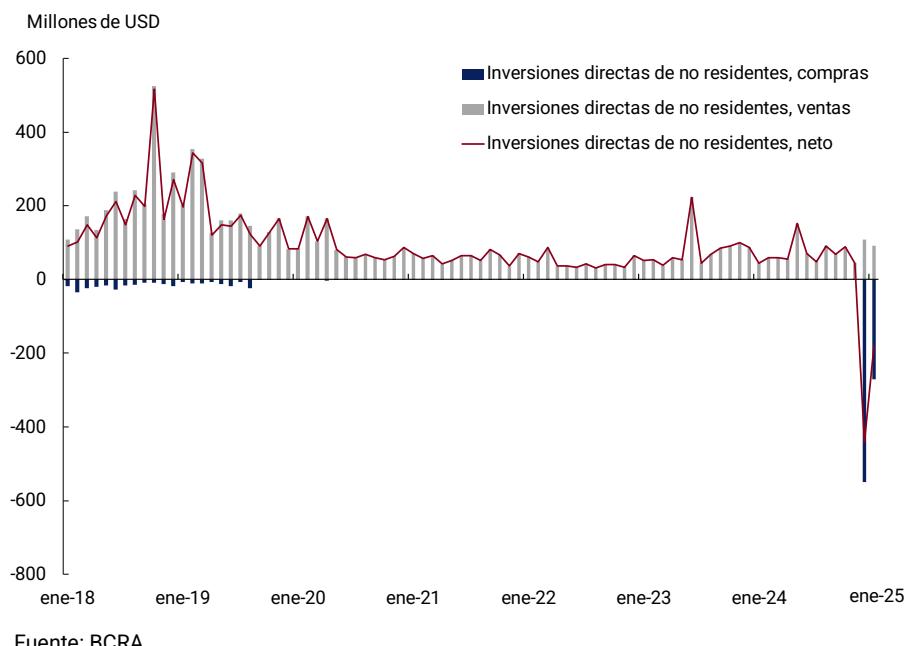


Nota: Los flujos de deuda financiera local de este gráfico excluyen el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo por uso de tarjetas en el exterior, el cual no implica demanda neta en el mercado de cambios.

Fuente: BCRA

Por su parte, las inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero registraron egresos netos a través del mercado de cambios por USD 178 millones en el mes de enero, principalmente por repatriaciones netas del sector energético (Ver Gráfico III.3.1.4). Las condiciones requeridas para poder llevar a cabo este tipo de repatriaciones se pueden conocer en el punto “3.13” del [Texto Ordenado de las Normas de Exterior y Cambios](#).

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



Fuente: BCRA

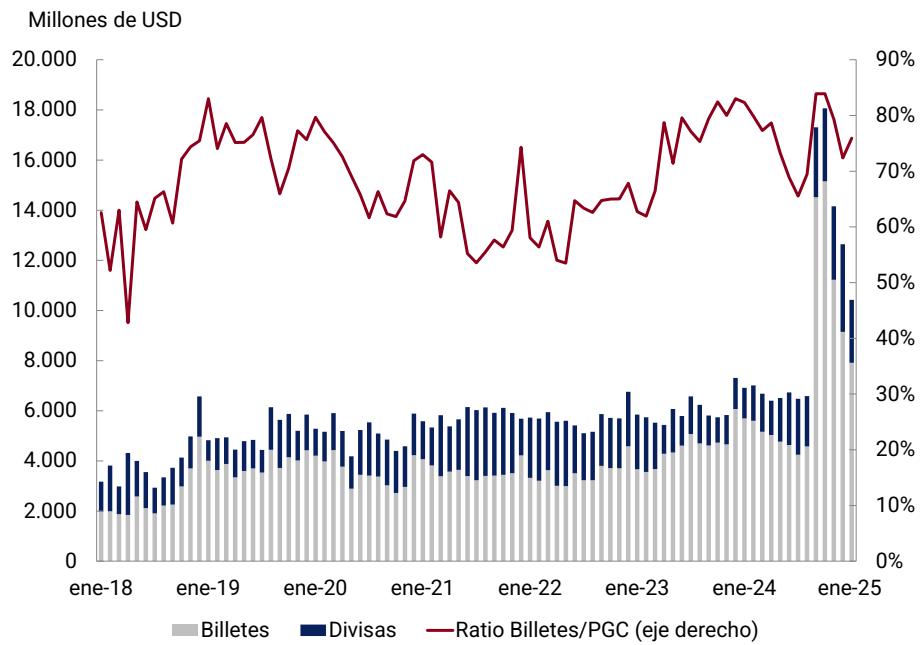
III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

En enero, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Sector Financiero" resultaron superavitarias en USD 2.133 millones. Este resultado estuvo explicado principalmente por la caída por USD 2.219 millones de la tenencia de billetes en moneda extranjera de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC). La misma fue consecuencia del depósito de las entidades en sus cuentas corrientes en el BCRA de los fondos captados en los meses previos a través del Régimen de Regularización de Activos del sector privado. A su vez, las entidades tuvieron ingresos netos por préstamos financieros, líneas de crédito y otros créditos por USD 58 millones y suscribieron de forma neta títulos valores con moneda extranjera por USD 144 millones.¹⁶

Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 10.424 millones, lo que significó una caída del 18% respecto del cierre del mes anterior. El resultado se explicó por la disminución en la tenencia de billetes por USD 1.234 millones y de divisas por USD 985 millones. La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó así USD 7.916 millones al cierre del mes, stock que representó el 76% 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).

¹⁶ La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida 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

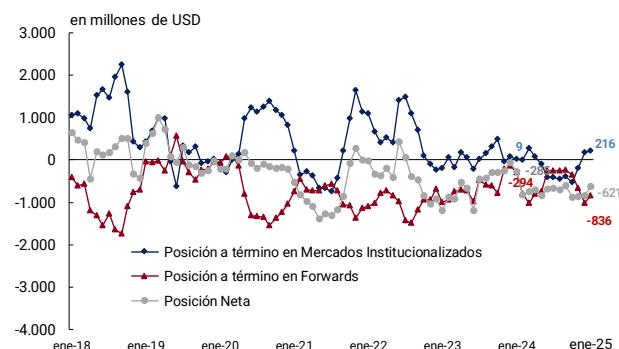


Fuente: BCRA

Por su parte, el conjunto de entidades cerró enero con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 621 millones, reduciendo su posición vendida respecto al cierre del mes previo en unos USD 217 millones. Durante el mes analizado, las entidades compraron USD 180 millones directamente a clientes "Forwards" y USD 37 millones en mercados institucionalizados (ver Gráfico III.3.2.2).

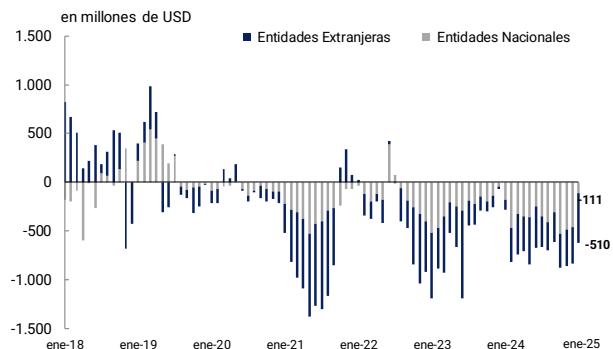
Las entidades de capitales extranjeros cerraron el mes de enero con una posición vendida neta de USD 510 millones, elevando su posición vendida respecto del mes pasado en USD 130 millones. Por su parte, las entidades nacionales redujeron su posición vendida en USD 347 millones respecto al mes previo, totalizando USD 111 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

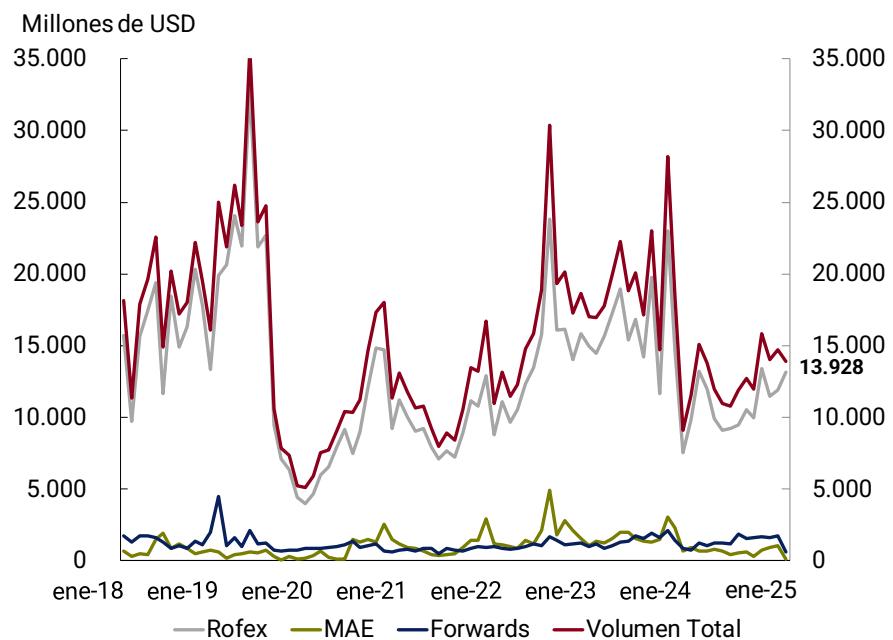
Gráfico III.3.2.3 Mercado a Término
Posición a término de las entidades a fin de mes



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 13.928 millones en enero, equivalentes a USD 633 millones diarios, en promedio. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 95% del volumen total a término (ver Gráfico III.3.2.4).¹⁷

Gráfico III.3.2.4 Mercado a Término

Volumen total operado a término



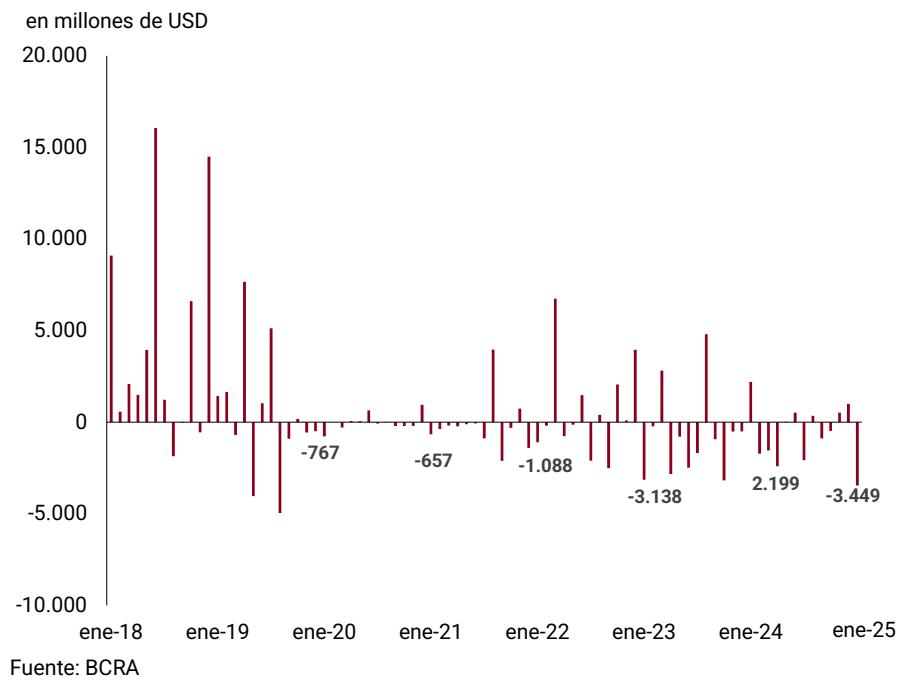
Fuente: BCRA

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

En enero, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron deficitarias en USD 3.449 millones (ver Gráfico III.3.3.1). El resultado se explicó principalmente por la cancelación de capital de títulos públicos y otra deuda pública por USD 4.079 millones, parcialmente compensados por ingresos de préstamos de organismos internacionales (excluyendo el FMI) por USD 732 millones.

¹⁷ 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.

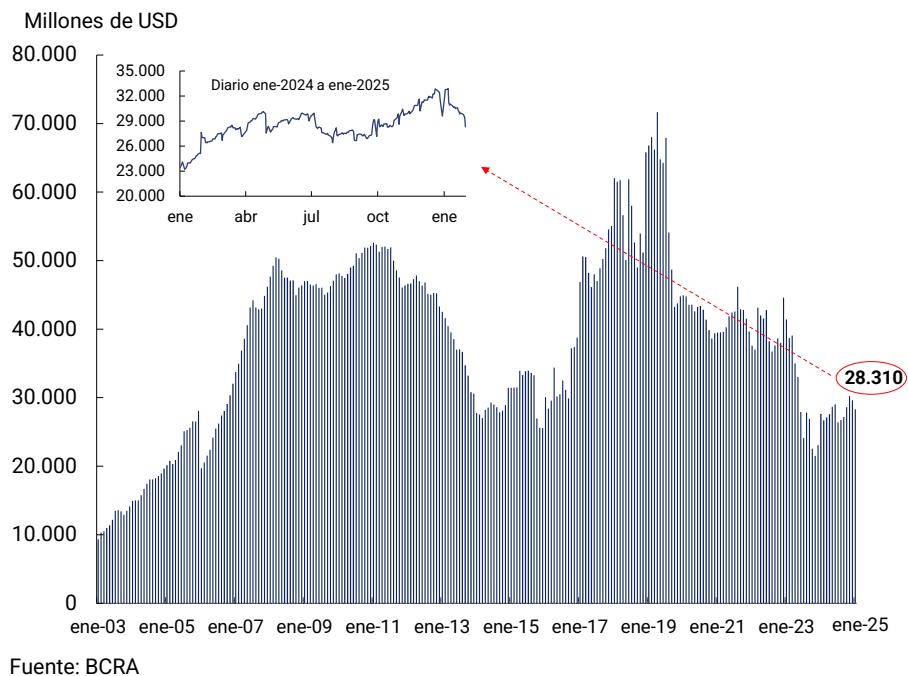
Gráfico III.3.3.1 Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria del “Gobierno General y BCRA”



IV. Reservas internacionales del BCRA

Las reservas internacionales del BCRA disminuyeron USD 1.331 millones en enero, finalizando el mes en un nivel de USD 28.310 millones. Este resultado se explicó principalmente por las cancelaciones de capital e intereses de títulos públicos nacionales por USD 4.552 millones, por los egresos netos de capital e intereses de préstamos de organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 389 millones y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por unos USD 67 millones. Los mencionados movimientos fueron parcialmente compensados por las liquidaciones de compras netas del BCRA en el mercado de cambios por USD 1.617 millones, ingresos netos por operaciones propias del BCRA (ingresos netos de préstamos del exterior, compensados por egresos por pasos con China y otras) por USD 935 millones, por el aumento de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 588 millones y de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 495 millones (Ver Gráfico IV.1).

Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA

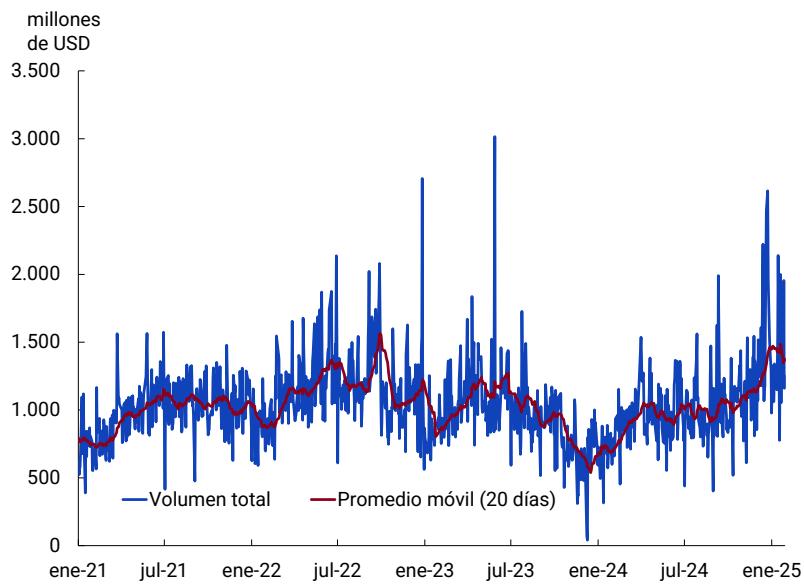


V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

En enero, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 29.789 millones, con un aumento del 95% con relación al mismo mes del año anterior (ver Gráfico V.1). Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 1.354 millones. El aumento interanual en el volumen estuvo explicado por una suba del 150% en las operaciones de las entidades con sus clientes (USD 13.184 millones más) y del 81% en las operaciones entre las entidades¹⁸ (USD 2.595 millones más), parcialmente compensadas por una caída del 38% en las operaciones entre las entidades y el BCRA (USD 1.264 millones menos).

¹⁸ En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con 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 74% del volumen total, mientras que la operatoria entre entidades y de las entidades con el Banco Central, a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agruparon el 19% y el 7%, respectivamente (ver Gráfico V.2).¹⁹

En enero operaron 113 entidades, y se cursaron operaciones con 38 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 88% del volumen), como por la moneda utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 97% del total operado con clientes, seguido por el euro que centralizó poco más del 2% del total y el volumen restante se repartió entre el yuan y el resto de las monedas (ver Gráfico V.3).

¹⁹ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas con sus clientes, las operaciones de canjes con el exterior que totalizaron unos USD 2.908 millones, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 186 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 178 millones para el mes analizado.

Gráfico V.2 Mercado de Cambios
Volumen total y participación - enero de 2025

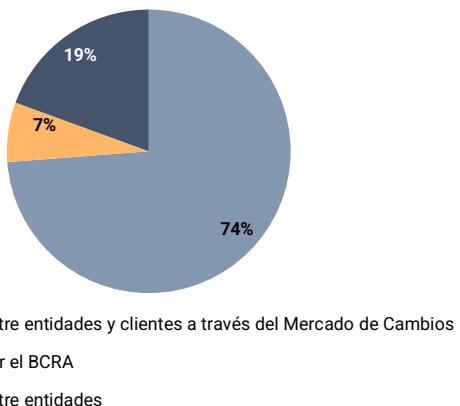
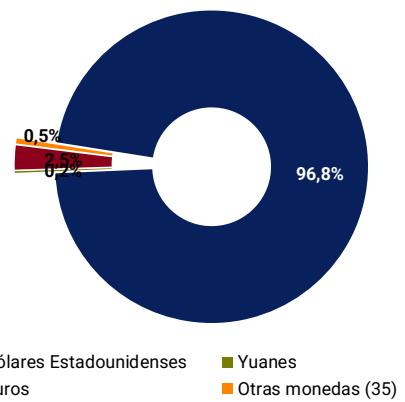


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda - enero de 2025



Fuente: BCRA

Por último, el 94% 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 6% restante.