

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Febrero de 2025



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Febrero de 2025

Contenidos

- Resumen ejecutivo4**
- I. Introducción5**
- II. Resultado por sector en el mercado de cambios6**
- III. Balance cambiario9**
 - III.1. Cuenta Corriente9
 - III.1.1. Bienes9
 - III.1.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario 14
 - III.2. Cuenta de capital 16
 - III.3. Cuenta financiera cambiaria 17
 - III.3.1. Cuenta financiera cambiaria del sector privado no financiero 17
 - III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero 21
 - III.3.3. La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA 23
- IV. Reservas internacionales del BCRA.....24**
- V. Volúmenes operados en el mercado de cambios.....25**

Resumen ejecutivo

El BCRA concertó compras netas por USD 1.436 millones [en el mercado de cambios](#) en febrero, USD 1.209 millones a los clientes de las entidades y USD 184 millones a las entidades, mientras que efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 43 millones. A su vez, el Tesoro Nacional compró de forma directa al BCRA USD 500 millones.

El "Sector Privado no Financiero" fue vendedor neto de moneda extranjera por USD 1.461 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 1.998 millones, en gran medida explicado por su resultado en el rubro "Bienes". Por su parte, el "Sector Real excluyendo Oleaginosas y cereales" registró ingresos netos por USD 213 millones, explicados principalmente por el resultado del rubro "Deuda, IED, cartera y otras operaciones". Las "Personas humanas" registraron egresos netos por USD 769 millones, principalmente para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes. Cabe señalar que alrededor de 55% de estos consumos con tarjetas son posteriormente cancelados de forma directa por los clientes con fondos 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 febrero, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de USD 1.231 millones, explicado por egresos netos en las cuentas "Servicios", "Ingreso primario" e "Ingreso secundario" por USD 1.038 millones, USD 1.047 millones y USD 15 millones, respectivamente, parcialmente compensados por el ingreso neto de las cuentas "Bienes" por USD 869 millones. A su vez, la cuenta financiera cambiaria resultó superavitaria por USD 974 millones en febrero. Dicho resultado se explicó por los superávits del "Sector Financiero" y del "Sector Privado No Financiero" por USD 2.181 millones y USD 1.179 millones, parcialmente compensados por los déficits de "Otros Movimientos Netos" y del "Gobierno Nacional y BCRA" por USD 1.577 millones y USD 810 millones, respectivamente.

Las [reservas internacionales del BCRA](#) disminuyeron USD 192 millones en febrero, finalizando el mes en un nivel de USD 28.117 millones. Este resultado se explicó principalmente por las cancelaciones de capital e intereses de títulos públicos nacionales por USD 686 millones, por los egresos netos por intereses y comisiones al FMI por USD 648 millones (494 millones de DEG), por la caída de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 422 millones, por las cancelaciones de capital e intereses de préstamos de organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 199 millones y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por unos USD 43 millones. Los mencionados movimientos fueron parcialmente compensados por las liquidaciones de compras netas del BCRA en el mercado de cambios por USD 1.948 millones y por el aumento de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 43 millones.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante febrero 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, atesoramiento, obligaciones financieras, entre otros, definidos de acuerdo al "Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, sexta edición (MBP6)", del Fondo Monetario Internacional (FMI).

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

En el caso de precisarse 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 C 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", "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".

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 febrero, el BCRA concertó compras netas por USD 1.436 millones, USD 1.209 millones a los clientes de las entidades y USD 184 millones a las entidades, mientras que efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 43 millones. A su vez, el Tesoro Nacional compró de forma directa al BCRA USD 500 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, alrededor del 55% 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

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 248 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.

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).

Cuadro II.1 Mercado de cambios

Resultado por sector

Equivalente en millones de dólares

Resultado sectorial del mercado de cambios con entidades	feb-24	feb-25	2024 h. feb	2025 h. feb
BCRA - Mercado	-2.358	-1.436	-5.629	-3.184
BCRA - SML	17	43	22	112
Tesoro Nacional	-	-	-	-
Entidades	61	184	-11	1.579
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	2.279	1.209	5.618	1.494
1. Sector Privado no Financiero	2.611	1.461	6.135	1.971
Oleaginosas y Cereales	1.248	1.998	2.981	4.416
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	1.593	213	3.551	-786
Personas Humanas	-229	-769	-418	-1.686
Inversores Institucionales y otros	-1	20	20	27
2. Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	-215	-426	-304	-518
3. Entidades (Op. Propias)	-117	174	-213	41
Tesoro Nacional directo con BCRA	-1.015	-500	-1.460	-1.500

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 1.998 millones, explicadas principalmente por los conceptos incluidos en “Bienes” (cobros de exportaciones netos de pagos de importaciones), con un resultado neto de USD 1.853 millones (Ver Cuadro II.2).

Cuadro II.2 Mercado de Cambios

Resultado de operaciones de entidades con clientes. Febrero 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	956	-940	-3	170	69	-310	1.519	1.461
Oleaginosas y Cereales	1.853	0	7	1	0	-14	150	1.998
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-829	-166	-196	129	54	-61	1.281	213
Personas Humanas	-18	-830	26	29	-16	-14	55	-769
Inversores Institucionales y otros	-50	57	159	11	31	-222	33	20
Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	-64	-1	-365	28	0	209	-234	-426
Entidades (Op. Propias)	-23	0	-33	0	0	0	230	174
Resultado de entidades con clientes	869	-941	-401	198	69	-102	1.515	1.209
Resultado por operaciones de cambio	770	-1.060	-451	198	6	0	1.746	1.209
Resultado por operaciones de canje	99	120	50	0	63	-102	-231	0

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

El “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales” registró ventas netas por USD 213 millones, explicadas principalmente por el resultado del rubro “Deuda, IED, cartera y otras operaciones”, que registró ingresos netos por USD 1.281 millones, en gran parte compensados por los egresos de “Bienes” por USD 829 millones.

Dentro de esta agregación sectorial, los dos sectores económicos más superavitarios fueron “Energía” y “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, con USD 991 millones y USD 660 millones, respectivamente, mientras que los más deficitarios fueron “Industria Automotriz” y “Comercio”, con compras por USD 638 millones y USD 414 millones, respectivamente (ver Cuadro II.3).

Cuadro II.3 Mercado de Cambios
Resultado del Sector Real excluyendo oleaginosas y cereales por principales conceptos. Febrero 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*	335	0	-155	68	31	-43	755	991
Alimentos, Bebidas y Tabaco	596	0	-17	1	0	-48	128	660
Minería	382	0	-1	0	11	-15	88	466
Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias	206	0	1	1	0	-22	49	235
Informática	-9	2	126	0	1	-11	3	113
Entretenimiento	-1	0	13	0	1	-3	19	28
Comunicaciones	-33	0	-9	0	0	3	43	4
Agua	0	0	0	0	0	0	0	0
Construcción	-20	0	-2	0	3	-3	19	-2
Gastronomía	-3	0	-1	0	0	0	1	-3
Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)	-16	0	-2	0	0	0	2	-17
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	-61	0	-9	0	0	12	-7	-64
Transporte	-4	-67	-110	51	1	57	1	-71
Industria Textil y Curtidos	-85	0	-4	0	0	-3	14	-78
Metales Comunes y Elaboración	-80	0	-12	0	0	-3	1	-94
Turismo y Hotelería	0	-102	0	2	1	-16	3	-113
Otros Industria Manufacturera	-138	0	13	0	0	-1	10	-116
Maquinarias y Equipos	-397	0	6	2	0	-4	64	-328
Industria Química, Caucho y Plástico	-379	0	1	0	0	1	28	-347
Comercio	-454	0	-4	1	2	-1	43	-414
Industria Automotriz	-669	0	-28	2	1	39	16	-638
Total	-829	-166	-196	129	54	-61	1.281	213

*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 769 millones, principalmente para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes. Cabe señalar que alrededor de un 55% 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 20 millones.

Las entidades realizaron ventas netas por operaciones propias por USD 174 millones.

Por su parte, el “Gobierno General” (excluyendo al Tesoro Nacional) realizó compras netas en el mercado de cambios por USD 426 millones.

III. Balance cambiario

III.1. Cuenta Corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de USD 1.231 millones en febrero, explicado por egresos netos en las cuentas “Ingreso primario”, “Servicios” e “Ingreso secundario” por USD 1.047 millones, USD 1.038 millones y USD 15 millones, respectivamente, parcialmente compensados por el ingreso neto de la cuenta “Bienes” por USD 869 millones (Ver Cuadro III.1.1).⁶

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

Fecha	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Cuenta corriente cambiaria	1.575	1.804	2.277	1.161	-223	-1.668	-1.269	-700	-1.581	-911	-1.114	-1.285	-1.231
Bienes	3.059	2.424	2.737	2.708	795	551	576	528	744	714	-39	425	869
Servicios	-232	-158	-183	-388	-368	-566	-614	-650	-744	-530	-526	-1.187	-1.038
Ingreso primario	-1.264	-462	-290	-1.180	-533	-1.670	-1.243	-588	-1.599	-1.116	-523	-539	-1.047
Ingreso secundario	13	0	12	21	-117	17	13	10	18	21	-26	17	-15

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

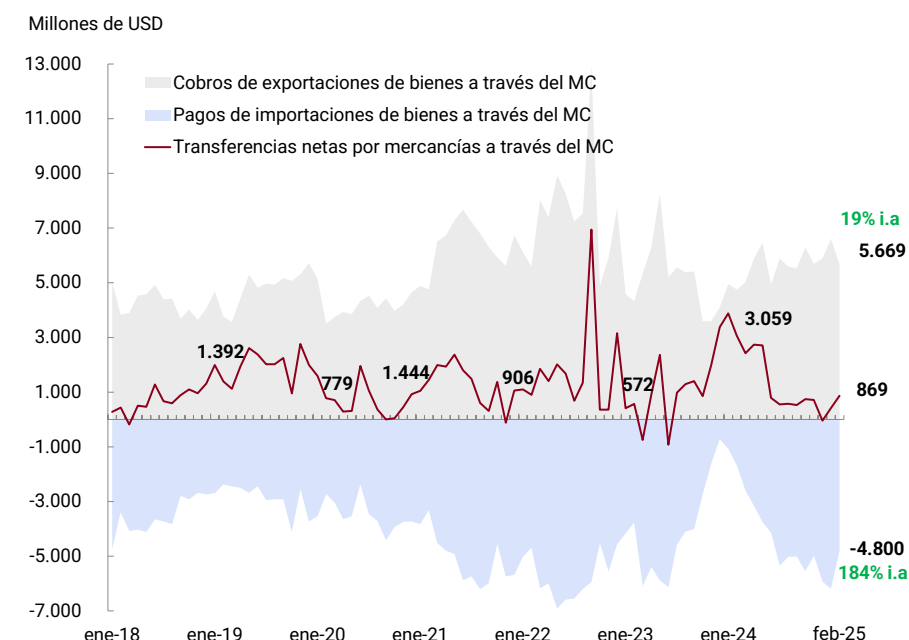
A partir de esta normativa, aquella porción de los ingresos de divisas por exportaciones de bienes y servicios liquidada a través del mercado de valores no tiene registro en los cobros de exportaciones de bienes y servicios en las estadísticas del mercado de cambios y del balance cambiario, con la excepción 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 febrero resultaron en ingresos netos por USD 869 millones. Dicho resultado fue explicado por cobros de exportaciones por USD 5.669 millones, parcialmente compensados por pagos de importaciones por USD 4.800 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

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.

Gráfico III.1.1.1 Balance Cambiario Transferencias por Bienes



Fuente: BCRA

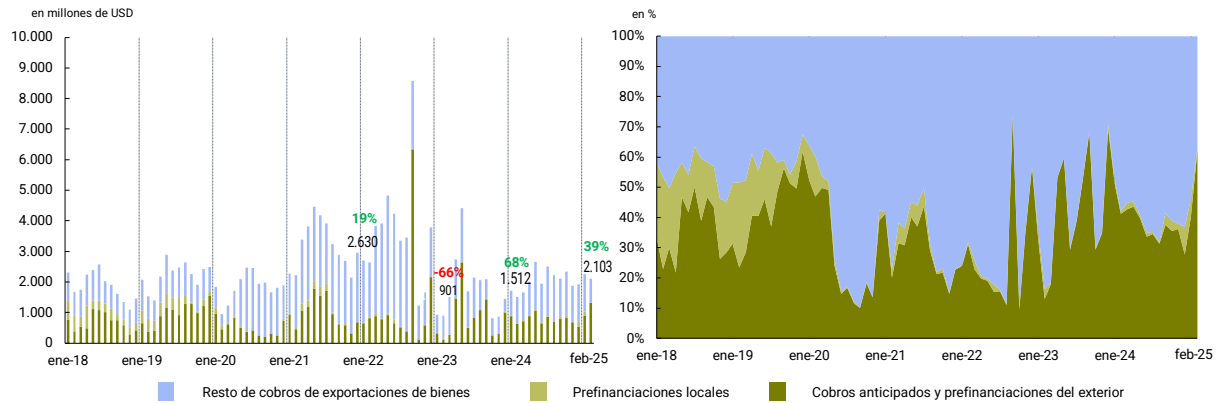
Como ya se mencionó, bajo el marco del “Programa de Incremento Exportador” (PIE), se registran ingresos de cobros de exportaciones mediante el mercado de valores, los cuales no figuran en las estadísticas publicadas del mercado de cambios y balance cambiario por no efectuarse registro alguno en el Régimen Informativo de Operaciones de Cambios (RIOCI), 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.

El sector “Oleaginosas y cereales” totalizó en febrero ventas de moneda extranjera por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 2.103 millones, marcando un incremento interanual del 39%. Además, realizó exportaciones de bienes FOB por USD 2.224 millones durante febrero. 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 63% 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, sustancialmente por encima de la participación promedio observada desde 2016 a la fecha (45%) (Ver Gráfico III.1.1.2).

Gráfico III.1.1.2 Balance Cambiario

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



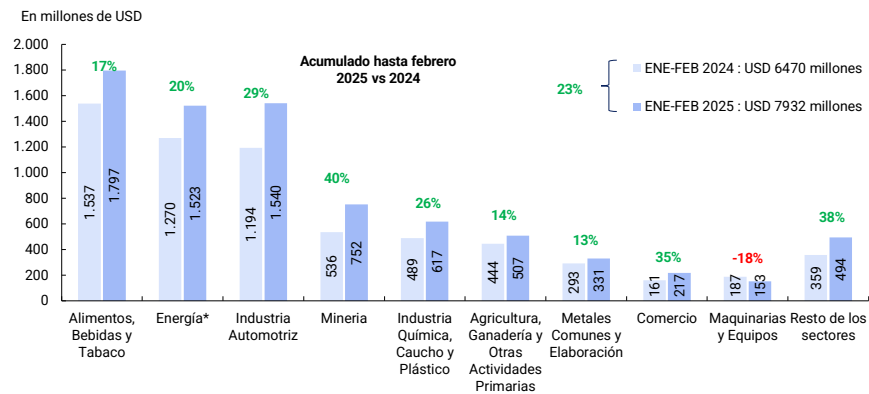
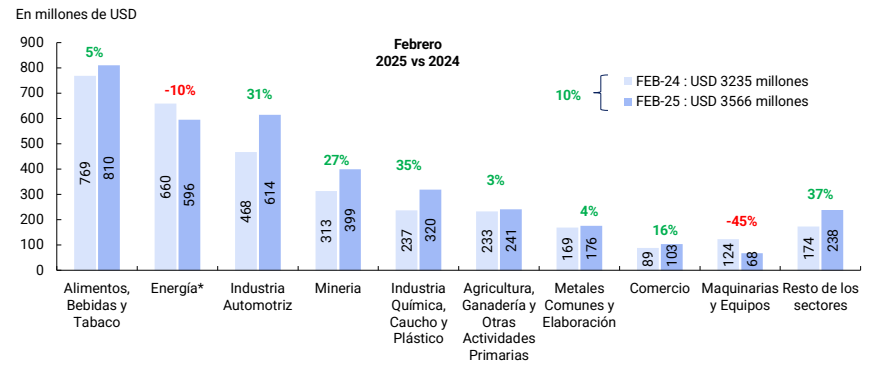
Fuente: BCRA

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 3.566 millones en febrero, mientras que se realizaron exportaciones de bienes FOB por USD 3.868 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 febrero la mayoría de los sectores exhibieron incrementos interanuales en sus cobros de exportaciones, destacándose “Industria Química, Caucho y Plástico” e “Industria Automotriz”, con aumentos del 35% y 31%. Las excepciones entre los principales sectores fueron “Maquinarias y Equipos” y “Energía”, con reducciones interanuales del 45% y 10% (Ver Gráfico III.1.1.4).

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



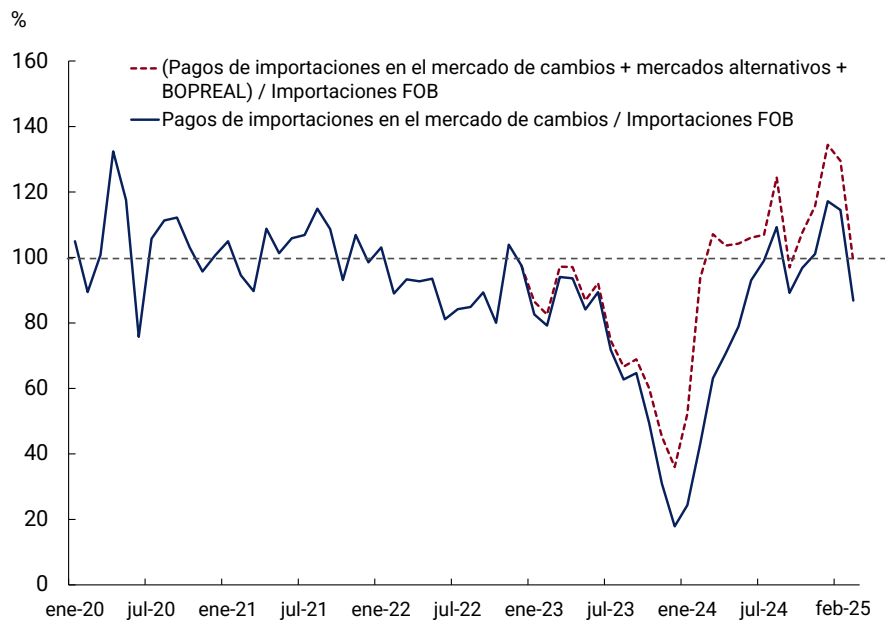
Fuente: BCRA

En febrero, los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron USD 4.800 millones, un 184% por encima del mismo mes del año previo y un 22% menores a los de enero.⁷ Este valor se ubicó por debajo de las importaciones de bienes FOB del mes, las cuales fueron de USD 5.529 millones. 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 realizar una estimación de la variación del endeudamiento comercial, es necesario tener en cuenta todos estos mecanismos de pago (ver Gráfico III.1.1.5).

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”](#).

Gráfico III.1.1.5 Balance Cambiario

Ratio de pagos de importaciones de bienes sobre importaciones FOB

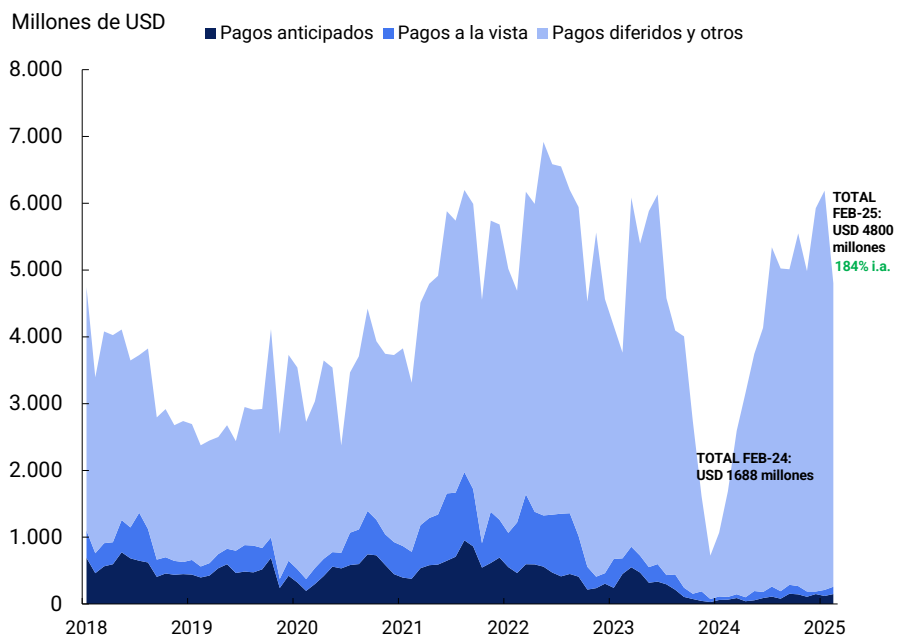


Fuente: BCRA, INDEC y CNV.

Del total de los pagos de importaciones de bienes observados en febrero en el mercado de cambios, un 95% se realizaron de forma diferida, un 3% en forma anticipada y el 2% restante como pagos a la vista (ver Gráfico III.1.1.6).

Gráfico III.1.1.6 Balance Cambiario

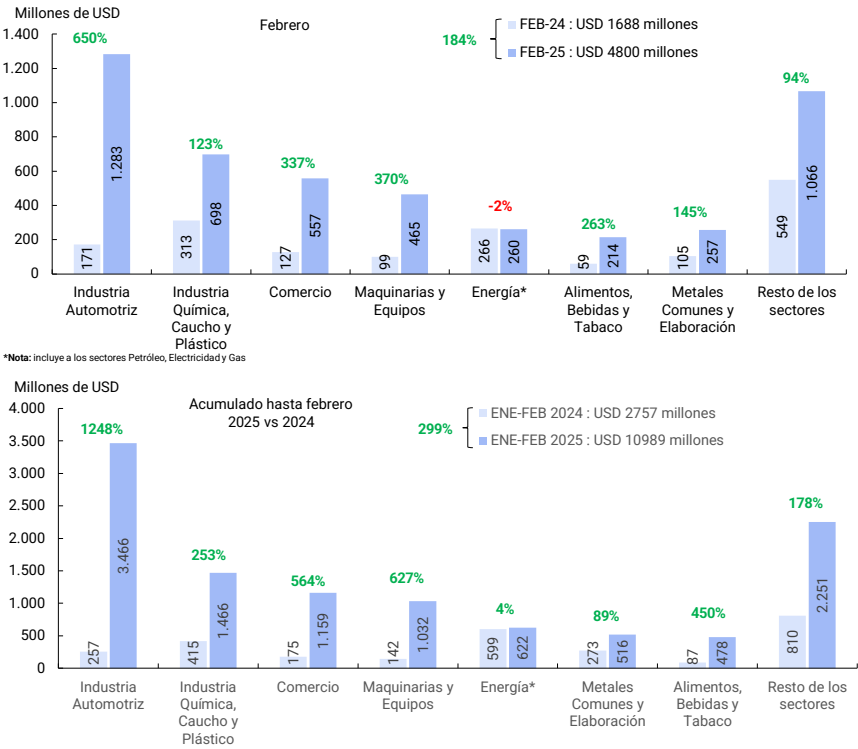
Evolución de los pagos de importaciones de bienes por modalidad de pago



Fuente: BCRA

En cuanto al comportamiento sectorial, febrero fue un mes que exhibió subas interanuales de los pagos de importaciones en casi todos los sectores, con la excepción del rubro “Energía”. 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).

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 1.038 millones en febrero, resultado más deficitario que el de febrero de 2024, pero menos que el de enero.⁸ Dicho déficit se explicó por los egresos netos en concepto de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta”⁹, de “Otros servicios” y de “Fletes y seguros” por USD 941

⁸ 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”](#).

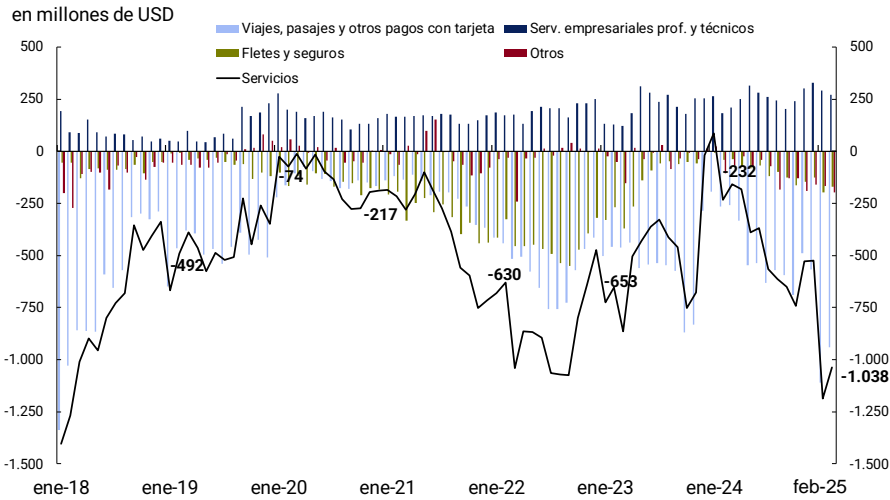
⁹ Respecto a la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta”, se debe recordar que, en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que se realizan por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las

millones, USD 197 millones y USD 171 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos en concepto de “Servicios empresariales profesionales y técnicos” por USD 271 millones (Ver Gráfico III.1.2.1).

Cabe señalar que alrededor de un 55% de los egresos por “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” son directamente cancelados por los clientes con fondos 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 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 cambios¹⁰.

Gráfico III.1.2.1 Balance Cambiario
Ingresos netos por servicios

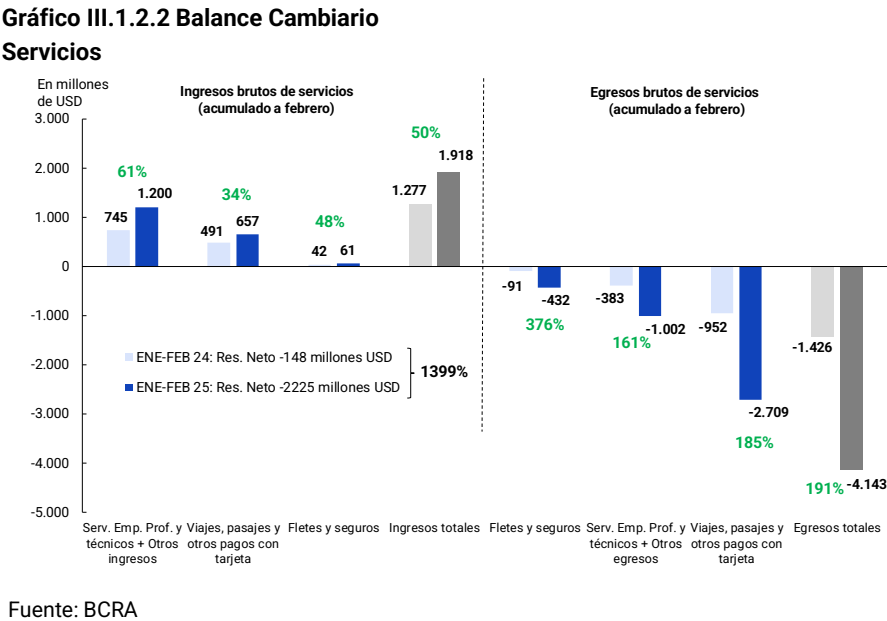


Fuente: BCRA

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.

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

A continuación, se muestra el acumulado anual de los ingresos y egresos brutos de servicios por concepto y su comparación con el mismo periodo del año previo¹¹. En la misma se exhibe que la caída en el acumulado de la cuenta servicios fue, principalmente, resultado del aumento en los egresos brutos de Viajes, pasajes y otros pagos con tarjetas y de servicios empresariales, profesionales y técnicos. 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 al respecto, consultar el informe [“Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario de diciembre 2023”](#).



Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario representaron una salida neta de USD 1.047 millones en febrero, explicada por pagos netos de intereses por USD 1.037 millones y egresos netos de utilidades, dividendos y otras rentas al exterior por USD 11 millones.

El “Gobierno General y BCRA” realizó cancelaciones brutas de intereses por USD 986 millones. Este monto estuvo compuesto por giros por USD 593 millones al FMI (454 millones de DEG), cancelaciones brutas por títulos públicos y otros conceptos por USD 289 millones y USD 104 millones girados a organismos internacionales (excluido el FMI). Por su parte, las cancelaciones brutas de intereses del sector privado ascendieron a USD 83 millones.

Por último, las operaciones por ingreso secundario representaron un egreso neto de USD 15 millones.

III.2. Cuenta de capital

En febrero, la cuenta de capital del balance cambiario registró un superávit de USD 22 millones.

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

III.3. Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria resultó superavitaria por USD 974 millones en febrero. Dicho resultado se explicó por los superávits del “Sector Financiero” y del “Sector Privado No Financiero” por USD 2.181 millones y USD 1.179 millones, parcialmente compensados por los déficits de “Otros Movimientos Netos” y del “Gobierno Nacional y BCRA” por USD 1.577 millones y USD 810 millones, respectivamente (ver Cuadro III.3.1).

Cuadro III.3.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Cuenta financiera cambiaria	-2.487	-1.565	-2.012	-155	634	-1.045	1.051	661	3.128	2.973	777	-546	974
Sector Privado No Financiero	-471	384	418	59	-172	-440	281	67	637	597	1.334	1.240	1.179
Sector Financiero	-142	297	192	-275	-302	237	-134	-10.700	-537	3.930	1.270	2.132	2.181
Gobierno General y BCRA	-1.714	-1.543	-2.403	29	522	-2.070	349	-882	-474	527	999	-3.412	-810
Otros movimientos netos	-160	-703	-218	32	586	1.229	555	12.176	3.501	-2.081	-2.826	-506	-1.577

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 1.179 millones en febrero. Este resultado se compuso por los ingresos netos de deudas financieras del exterior y títulos de deuda por USD 1.296 millones, por la liquidación neta de préstamos financieros locales por USD 1.211 millones, por los ingresos netos de activos externos por USD 239 millones, por los ingresos netos de préstamos de organismos internacionales por USD 26 millones y por las ventas de títulos valores en moneda extranjera por USD 15 millones. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por los egresos netos de inversión extranjera directa por USD 1.050 millones, por los registros de las operaciones de canje por transferencias netas con el exterior por USD 310 millones¹², por las cancelaciones de saldos en moneda extranjera con entidades locales por el uso de tarjetas con proveedores no residentes por USD 245 millones (las cuales no conllevan una demanda neta de moneda extranjera en la cuenta financiera) y por los egresos netos de inversiones de portafolio de no residentes por USD 3 millones (ver Cuadro III.3.1.1).

¹² 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.

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

Fecha	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Cuenta financiera cambiaria	-471	384	418	59	-172	-440	281	67	637	597	1.334	1.240	1.179
Inversión directa de no residentes	58	60	56	152	71	49	90	69	89	45	-440	-178	-1.050
Inversión de portafolio de no residentes	1	2	8	3	-3	-3	-22	-14	-13	-28	-12	-13	-3
Préstamos financieros y líneas de crédito	-241	664	730	321	-67	-45	471	477	767	899	1.896	1.466	2.262
Préstamos financieros locales	61	794	542	406	46	129	553	266	481	614	1.243	967	1.211
Otros préstamos del exterior y títulos de deuda	-156	-5	307	42	5	-28	89	361	432	447	807	673	1.296
Cancelación de saldos de tarjetas	-146	-125	-118	-127	-118	-146	-172	-150	-146	-163	-154	-174	-245
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-22	54	7	-34	82	12	-141	-191	105	-24	-62	29	26
Formación de activos externos del SPNF	94	139	133	94	146	166	456	584	224	115	229	137	239
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-384	-538	-534	-503	-406	-644	-575	-869	-539	-414	-291	-294	-310
Compra-venta de títulos valores	21	4	16	26	5	24	2	10	4	6	15	93	15

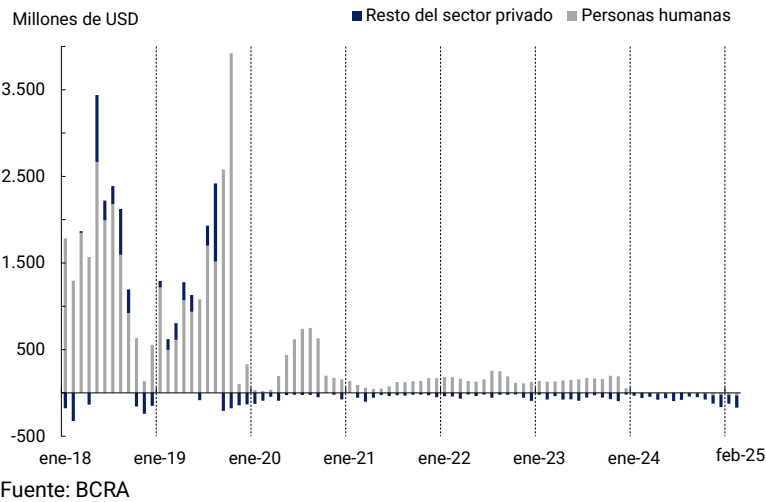
Fuente: BCRA

La formación neta de activos externos de residentes del sector privado no financiero registró un resultado superavitario de USD 239 millones, conformado por ventas netas de billetes por USD 170 millones e ingresos netos en concepto de divisas por USD 69 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 54 millones y USD 31 millones, parcialmente compensados por los egresos netos de las “Personas Humanas” por USD 16 millones.

Por su parte, el resultado de billetes se explicó por las ventas netas de personas jurídicas y de las personas humanas por USD 141 millones y USD 29 millones, respectivamente (ver Gráfico III.3.1.1).

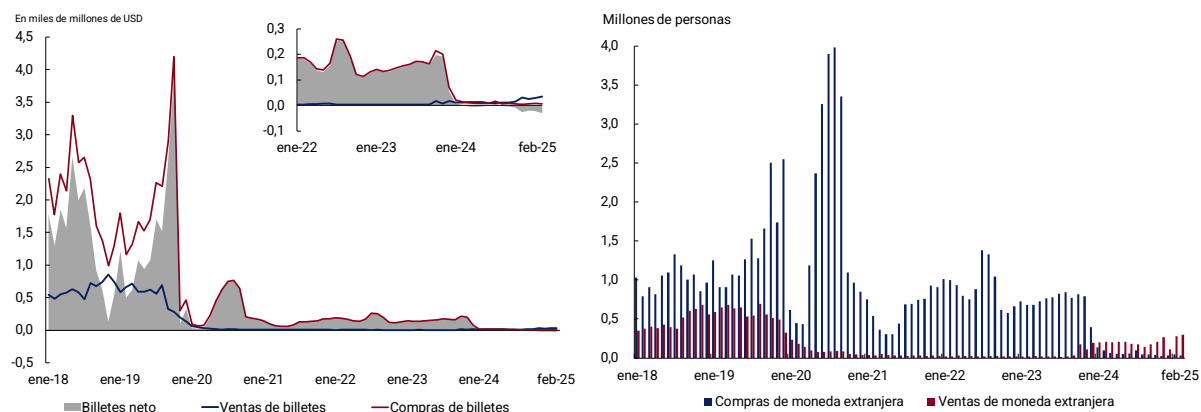
Gráfico III.3.1.1 Balance Cambiario
Compras netas de billetes por sector



Las “Personas humanas” efectuaron ventas en febrero por USD 35 millones y compraron billetes por USD 6 millones. En cuanto a la cantidad de personas que operaron, 297 mil individuos vendieron billetes, mientras que unos 36 mil compraron (ver Gráfico III.3.1.2).¹³

Gráfico III.3.1.2 Balance Cambiario

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



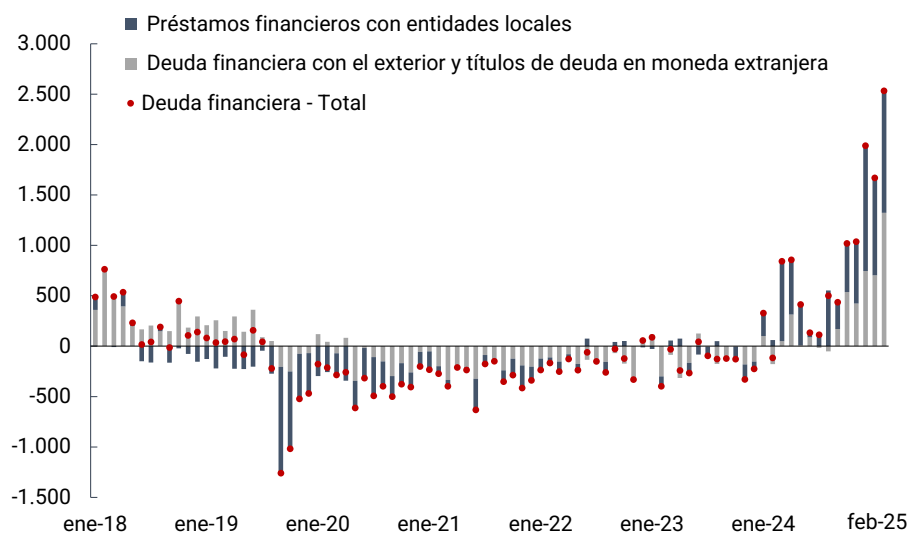
Fuente: BCRA

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 2.533 millones en febrero (en donde se destacaron los ingresos netos de los sectores “Comunicaciones” y “Energía” por unos USD 1.162 millones y USD 750 millones, respectivamente). Este total se explicó por ingresos netos de deudas financieras con el exterior, títulos en moneda extranjera y préstamos con organismos internacionales por USD 1.322 millones y de préstamos locales por USD 1.211 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 245 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).

¹³ Mediante la Resolución General de ARCA [5617/2024](#), con vigencia a partir del 19 de diciembre de 2024, se prorrogó que las operaciones de gastos de viajes y pasajes y las de compra de billetes y divisas para atesoramiento sin fines específicos, tengan un 30% de percepción del impuesto a las ganancias o de bienes personales, según corresponda.

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.

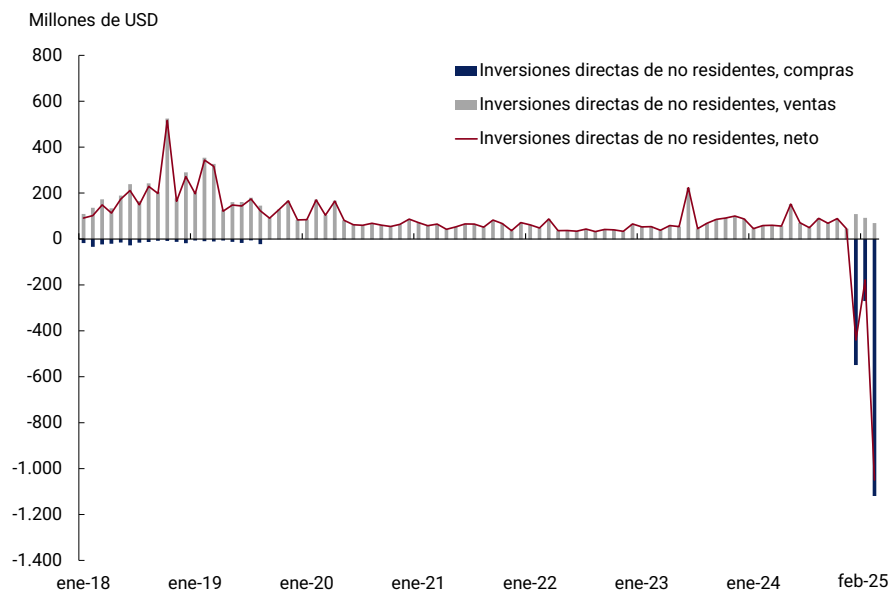
Fuente: BCRA

Cabe destacar que, a partir de la Comunicación ["A" 8202](#), publicada por el BCRA el 20 de febrero, se eliminaron las restricciones sobre los posibles destinos de financiamiento que las entidades financieras le podían dar a los recursos en moneda extranjera obtenidos de sus pasivos por intermediación financiera (con excepción de los depósitos en moneda extranjera).

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 1.050 millones en el mes de febrero (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

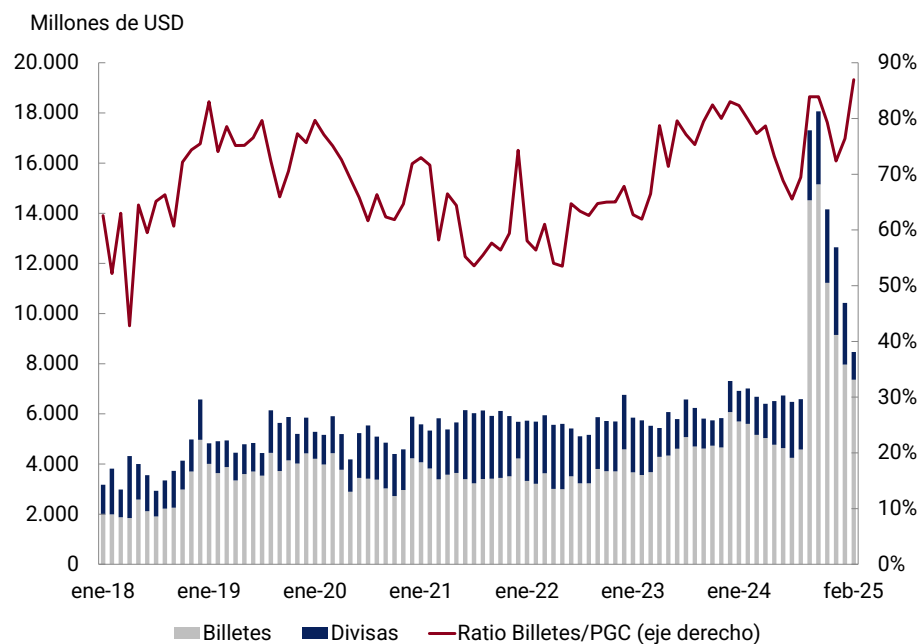
III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

En febrero, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron superavitarias en USD 2.181 millones. Este resultado estuvo explicado principalmente por la caída por USD 1.959 millones de la tenencia de los activos en moneda extranjera de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC). A su vez, las entidades tuvieron ingresos netos por préstamos financieros, líneas de crédito y otros créditos por USD 267 millones. Dichos ingresos fueron parcialmente compensados por la suscripción de forma neta de títulos valores con moneda extranjera por USD 46 millones.¹⁴

Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 8.465 millones, lo que significó una caída del 19% respecto del cierre del mes anterior. El resultado se explicó por la disminución en la tenencia de divisas por USD 1.353 millones y de billetes por USD 606 millones. La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó así USD 7.362 millones al cierre del mes, stock que representó el 87% 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).

¹⁴ La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en en la Sección C.4.7. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#).

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

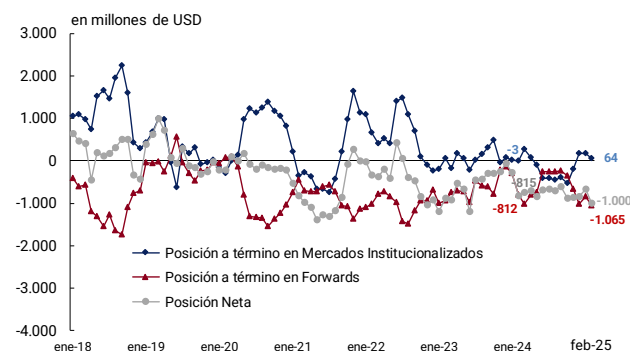


Fuente: BCRA

Por su parte, el conjunto de entidades cerró febrero con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 1.000 millones, profundizando su posición vendida respecto al cierre del mes previo en unos USD 338 millones. Durante el mes analizado, las entidades vendieron USD 229 millones directamente a clientes "Forwards" y USD 110 millones en mercados institucionalizados (ver Gráfico III.3.2.2).

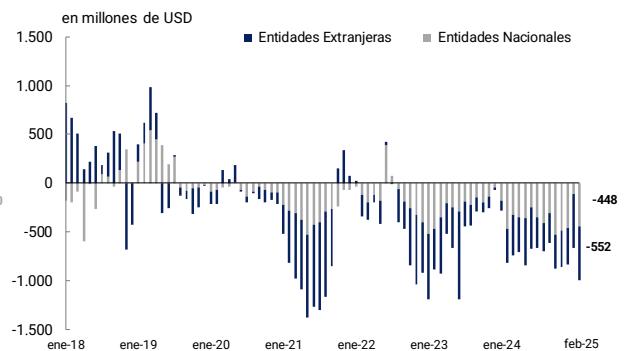
Las entidades nacionales y las entidades de capitales extranjeros elevaron su posición vendida respecto al mes pasado en USD 337 millones y USD 1 millón, cerrando el mes de febrero con posiciones vendidas netas de USD 448 millones y USD 552 millones, respectivamente (ver Gráfico III.3.2.3).

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



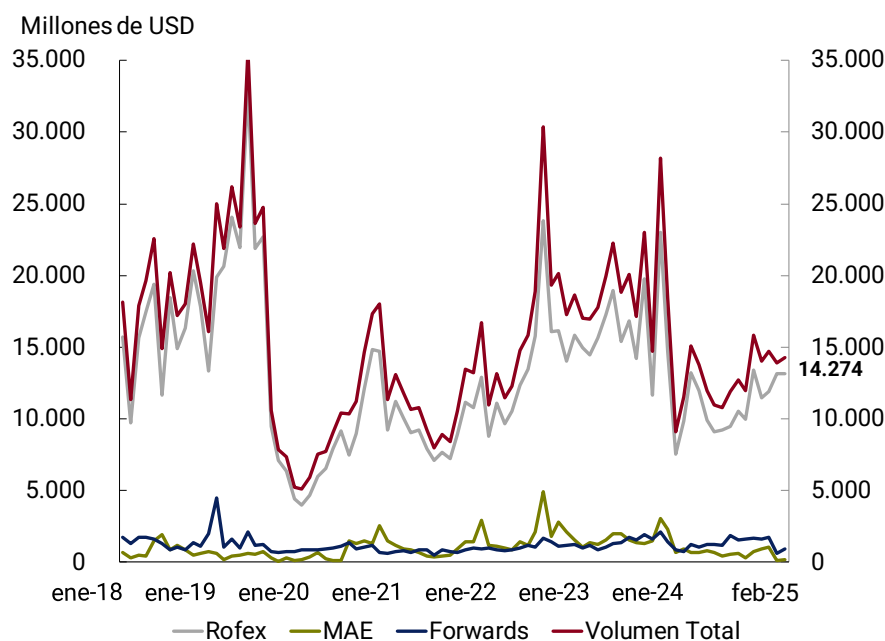
Fuente: BCRA

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 14.274 millones en febrero, equivalentes a USD 714 millones diarios, en promedio. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 92% del volumen total a término (ver Gráfico III.3.2.4).¹⁵

Gráfico III.3.2.4 Mercado a Término
Volumen total operado a término



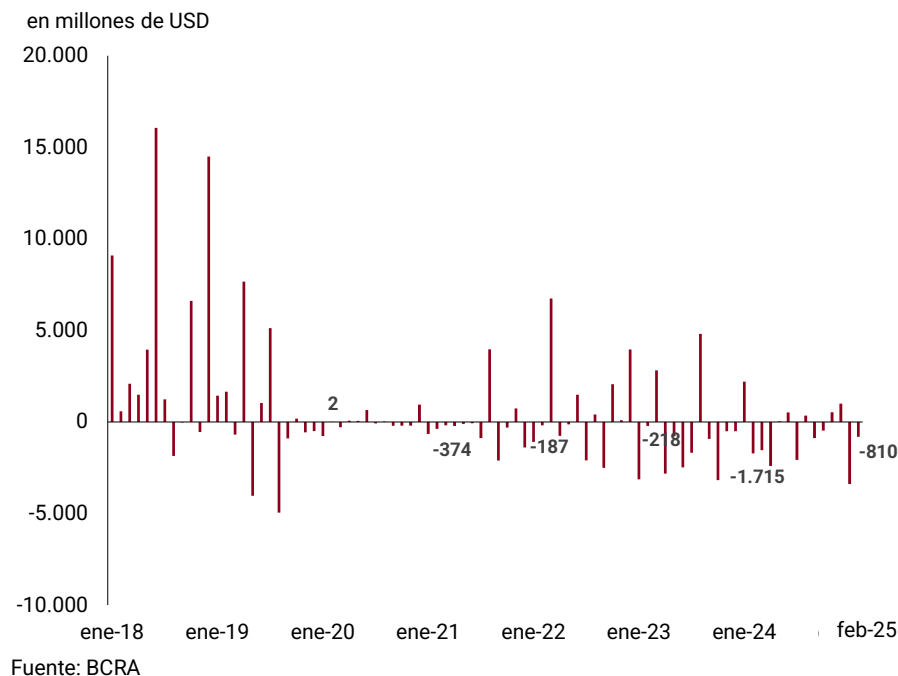
Fuente: BCRA

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

En febrero, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron deficitarias en USD 810 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 690 millones y por los egresos de préstamos de organismos internacionales (excluyendo el FMI) por USD 120 millones.

¹⁵ Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y con Forwards. Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación "A" 4196 y modificatorias), y de las publicaciones en las páginas de Internet de MAE y ROFEX.

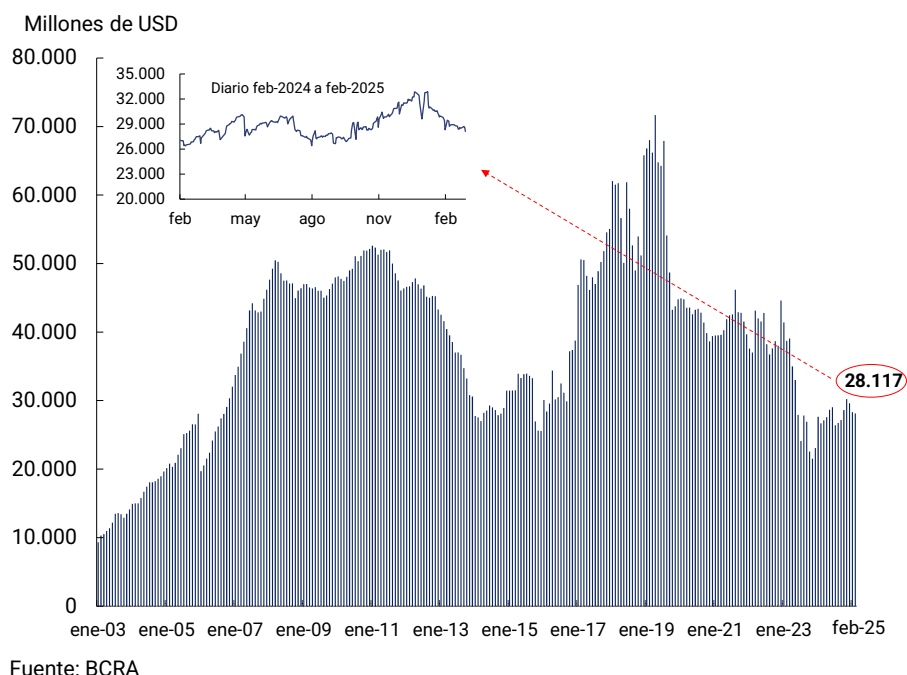
Gráfico III.3.3.1 Balance Cambiario
Cuenta financiera cambiaria del "Gobierno General y BCRA"



IV. Reservas internacionales del BCRA

Las reservas internacionales del BCRA disminuyeron USD 192 millones en febrero, finalizando el mes en un nivel de USD 28.117 millones. Este resultado se explicó principalmente por las cancelaciones de capital e intereses de títulos públicos nacionales por USD 686 millones, por los egresos netos por intereses y comisiones al FMI por USD 648 millones (494 millones de DEG), por la caída de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 422 millones, por las cancelaciones de capital e intereses de préstamos de organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 199 millones y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por unos USD 43 millones. Los mencionados movimientos fueron parcialmente compensados por las liquidaciones de compras netas del BCRA en el mercado de cambios por USD 1.948 millones y por el aumento de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 43 millones (Ver Gráfico IV.1).

Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA

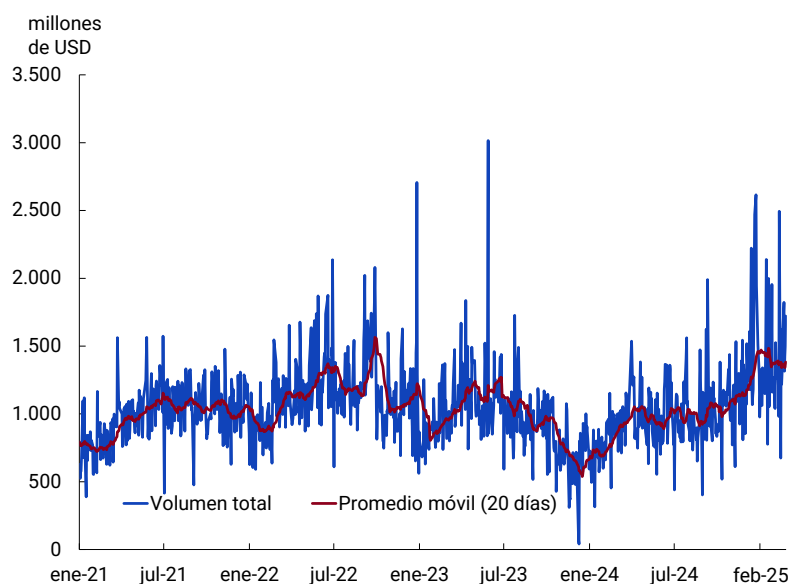


V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

En febrero, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 27.641 millones, con un aumento del 71% con relación al mismo mes del año anterior (ver Gráfico V.1). Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 1.382 millones. El aumento interanual en el volumen estuvo explicado por una suba del 115% en las operaciones de las entidades con sus clientes (USD 10.400 millones más) y del 36% en las operaciones entre las entidades¹⁶ (USD 1.582 millones más), parcialmente compensadas por una caída del 18% en las operaciones entre las entidades y el BCRA (USD 476 millones menos).

¹⁶ En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con 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 70% 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 22% y el 8%, respectivamente (ver Gráfico V.2).¹⁷

En febrero operaron 114 entidades, y se cursaron operaciones con 40 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 cerca del 3% del total y el volumen restante se repartió entre el yuan y el resto de las monedas (ver Gráfico V.3).

¹⁷ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas con sus clientes, las operaciones de canjes con el exterior que totalizaron unos USD 6.641 millones, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 387 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 248 millones para el mes analizado.

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

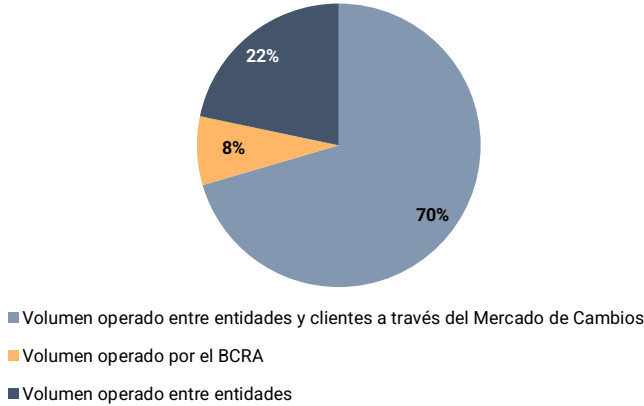
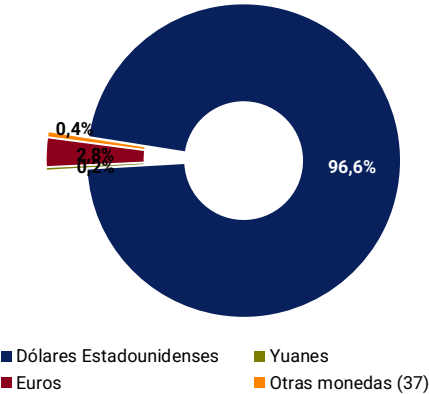


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda - febrero de 2025



Fuente: BCRA

Por último, el 91% 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 9% restante.