

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Mayo de 2025



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Mayo de 2025

Contenidos

Resumen ejecutivo.....	4
I. Resultado por sector en el mercado de cambios.....	5
II. Balance cambiario.....	7
II.1. CUENTA CORRIENTE	7
II.1.1. BIENES.....	8
II.1.1.1 COBROS DE EXPORTACIONES.....	8
II.1.1.2 PAGOS DE IMPORTACIONES	9
II.1.2. SERVICIOS, INGRESO PRIMARIO E INGRESO SECUNDARIO	10
II.2. CUENTA DE CAPITAL	12
II.3. CUENTA FINANCIERA CAMBIARIA.....	12
II.3.1. CUENTA FINANCIERA CAMBIARIA DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO	13
II.3.2. CUENTA FINANCIERA CAMBIARIA DEL SECTOR FINANCIERO	17
II.3.3. LA CUENTA FINANCIERA CAMBIARIA DEL GOBIERNO GENERAL Y BCRA.....	19
III. Reservas internacionales del BCRA	20
IV. Volúmenes operados en el mercado de cambios	21
Normativa relevante.....	24
Metodología.....	26

Resumen ejecutivo

En mayo, los clientes de las entidades compraron USD 781 millones en el [mercado de cambios](#), mientras que las entidades vendieron USD 701 millones. Por su parte, el BCRA no operó en el mercado de cambios spot y efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 80 millones.

El “Sector Privado no Financiero” fue comprador neto de moneda extranjera por USD 285 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 3.381 millones, en gran medida explicado por su resultado en el rubro “Bienes”. Por su parte, el “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales” registró compras netas por USD 110 millones. Las “Personas humanas” registraron egresos netos por USD 3.846 millones, principalmente para formación de activos externos por USD 3.480 millones. Además, se registraron egresos netos para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes por USD 770 millones (de los cuales más del 70% habrían sido cancelados con fondos en moneda extranjera).

En lo que fue el [balance cambiario](#) de mayo, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de USD 149 millones, explicado por egresos netos en las cuentas “Ingreso primario” y “Servicios” por USD 1.029 millones y USD 939 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos de las cuentas “Bienes” e “Ingreso secundario” por USD 1.811 millones y USD 7 millones, respectivamente. A su vez, la cuenta financiera cambiaria resultó deficitaria por USD 2.054 millones en mayo. Dicho resultado se explicó por los déficits del “Sector Privado No Financiero”, del “Sector Financiero” y de “Otros Movimientos Netos” por USD 1.433 millones, USD 584 millones y USD 530 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos del “Gobierno Nacional y BCRA” por USD 493 millones.

Las [reservas internacionales del BCRA](#) disminuyeron USD 2.009 millones en mayo, finalizando el mes en un nivel de USD 36.919 millones. Este resultado se explicó principalmente por la caída de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 1.772 millones, por los pagos netos de intereses y cargos al FMI por USD 664 millones y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 77 millones. Los mencionados movimientos fueron parcialmente compensados por los desembolsos netos de pagos capital e intereses de préstamos de organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 303 millones y por el aumento de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 187 millones.

I. Resultado por sector en el mercado de cambios

En mayo, los clientes de las entidades compraron USD 781 millones, mientras que las entidades vendieron USD 701 millones (principalmente a partir de los fondos recibidos por cancelaciones de consumos con moneda extranjera de clientes, ver Sección Normativa Relevante). Por su parte, el BCRA no operó en el mercado de cambios spot y efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 80 millones (Ver Cuadro II.1).¹²³

Se sugiere la lectura del apartado [Normativa Relevante](#) para información sobre el registro de las operaciones cambiarias y la dificultad de realizar una comparación interanual precisa de las estadísticas.

Cuadro II.1 Mercado de cambios

Resultado por sector

Equivalente en millones de dólares

Resultado sectorial del mercado de cambios con entidades	may-24	may-25	2024 h. may	2025 h. may
BCRA - Mercado	-2.529	-	-5.876	-1.322
BCRA - SML	48	80	92	330
Tesoro Nacional	-	-	-	-
Entidades	179	701	582	3.343
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	2.302	-781	5.202	-2.352
1. Sector Privado no Financiero	2.581	-285	5.642	-754
Oleaginosas y Cereales	2.290	3.381	4.053	11.683
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	647	-110	2.167	-3.681
Personas Humanas	-402	-3.846	-676	-9.044
Inversores Institucionales y otros	46	290	99	288
2. Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	-70	-519	-90	-1.315
3. Entidades (Op. Propias)	-209	24	-350	-283
Tesoro Nacional directo con BCRA	-373	-	-2.698	-1.500

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

Fuente: BCRA

El "Sector Privado no Financiero" fue comprador neto de moneda extranjera por USD 285 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 3.381 millones, en gran medida explicado por su resultado en el rubro "Bienes" (Ver Cuadro II.2). Por su parte, el "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales" registró compras netas por USD 110 millones. Las "Personas humanas" registraron egresos netos por USD 3.846 millones, principalmente para formación de activos externos por USD 3.480 millones. Además, se registraron egresos netos para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con

¹ 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](#)

² 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.

³ 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 216 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.

tarjetas con proveedores no residentes por USD 770 millones (de los cuales más del 70% habrían sido cancelados con fondos en moneda extranjera, se sugiere la lectura del apartado [Normativa Relevante](#) para más información).

El Gobierno General (excluyendo al Tesoro Nacional), registró compras netas por USD 519 millones, explicadas principalmente por egresos por Deuda, IED, cartera y otras operaciones por USD 358 millones.

Cuadro II.2 Mercado de Cambios

Resultado de operaciones de entidades con clientes. Mayo 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	1.832	-888	-28	-1.747	-1.479	384	1.642	-285
Oleaginosas y Cereales	3.129	0	1	-1	6	-11	257	3.381
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.194	-175	-270	155	24	253	1.096	-110
Personas Humanas	-21	-770	34	-1.954	-1.526	334	56	-3.846
Inversores Institucionales y otros	-83	56	207	53	17	-193	232	290
Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	-4	-1	-152	42	1	-47	-358	-519
Entidades (Op. Propias)	-17	0	-30	0	0	0	71	24
Resultado de entidades con clientes	1.811	-889	-211	-1.705	-1.477	336	1.354	-781
Resultado por operaciones de cambio	1.888	-861	-258	-1.707	-1.153	0	1.311	-781
Resultado por operaciones de canje	-77	-27	48	1	-324	336	43	0

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

Fuente: BCRA

Dentro del “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales”, los dos sectores más superavitarios fueron “Energía” y “Alimentos, Bebidas y Tabaco” con USD 878 millones y USD 749 millones, mientras que los más deficitarios fueron “Industria Automotriz” y “Comercio”, con compras por USD 898 millones y USD 480 millones, respectivamente (ver Cuadro II.3).

Cuadro II.3 Mercado de Cambios

Resultado del Sector Real excluyendo oleaginosas y cereales por principales conceptos. Mayo 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*	513	0	-142	61	0	5	441	878
Alimentos, Bebidas y Tabaco	615	0	-17	1	1	4	145	749
Minería	414	0	-13	0	5	-8	131	529
Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias	272	0	-2	0	3	-8	49	315
Informática	-20	1	175	-2	-2	-2	6	156
Entretenimiento	-3	0	12	0	1	-2	7	15
Construcción	-21	0	-1	2	0	-1	26	5
Agua	0	0	-1	0	0	0	0	-1
Gastronomía	-2	0	-1	0	0	0	0	-3
Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)	-17	0	-2	0	0	2	10	-8
Turismo y Hotelería	0	-81	-3	8	1	45	0	-30
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	-83	0	0	0	0	14	1	-68
Metales Comunes y Elaboración	-68	0	-17	1	1	6	9	-68
Transporte	-29	-95	-118	41	1	109	4	-87
Comunicaciones	-51	0	-74	0	2	5	18	-100
Industria Textil y Curtidos	-111	0	-8	1	0	3	-3	-119
Otros Industria Manufacturera	-168	0	5	1	7	2	-2	-155
Maquinarias y Equipos	-505	0	15	1	0	7	142	-339
Industria Química, Caucho y Plástico	-511	0	-16	40	1	15	70	-401
Comercio	-499	0	-5	-1	3	14	9	-480
Industria Automotriz	-920	0	-56	1	0	43	34	-898
Total	-1.194	-175	-270	155	24	253	1.096	-110

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

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

Fuente: BCRA

II. Balance cambiario

II.1. Cuenta Corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de USD 149 millones en mayo, explicado por egresos netos en las cuentas "Ingreso primario" y "Servicios" por USD 1.029 millones y USD 939 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos de las cuentas "Bienes" e "Ingreso secundario" por USD 1.811 millones y USD 7 millones, respectivamente (Ver Cuadro III.1.1).⁴

Se sugiere la lectura del apartado [Normativa Relevante](#) para información sobre el registro de las operaciones cambiarias y la dificultad de realizar una comparación interanual precisa de las estadísticas.

Cuadro III.1.1. Balance Cambiario

Cuenta corriente cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25
Cuenta corriente cambiaria	1.161	-223	-1.668	-1.269	-700	-1.581	-911	-1.114	-1.292	-1.231	-1.674	-459	-149
Bienes	2.708	795	551	576	528	744	714	-39	425	869	-456	1.214	1.811
Servicios	-388	-368	-566	-614	-650	-744	-530	-526	-1.187	-1.038	-799	-1.161	-939
Ingresa primario	-1.180	-533	-1.670	-1.243	-588	-1.599	-1.116	-523	-547	-1.047	-425	-528	-1.029
Ingresa secundario	21	-117	17	13	10	18	21	-26	17	-15	6	16	7

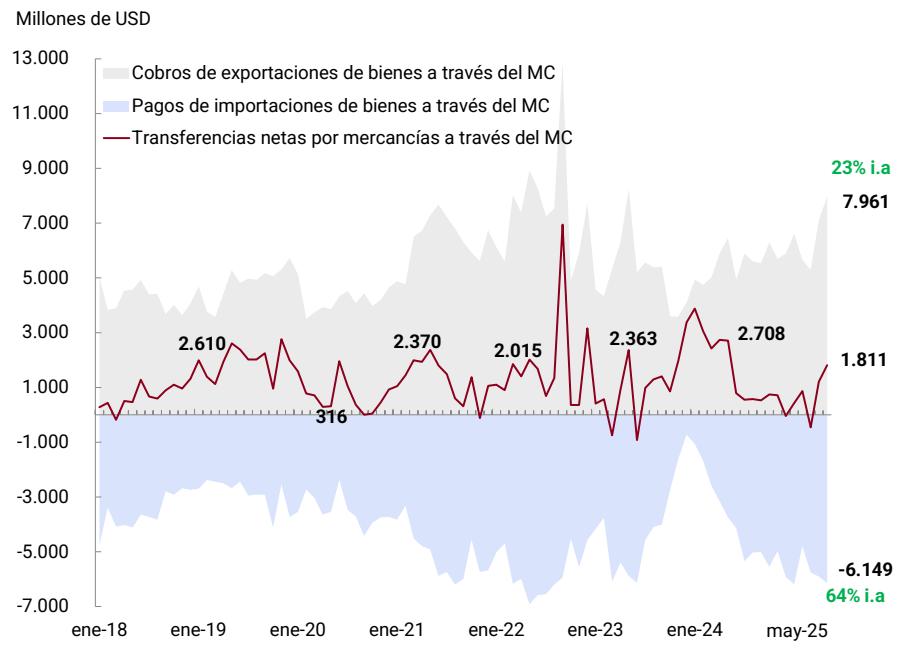
Fuente: BCRA

⁴ 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.

II.1.1. Bienes

Las operaciones por “Bienes” del balance cambiario de mayo resultaron en ingresos netos por USD 1.811 millones. Dicho resultado fue explicado por cobros de exportaciones por USD 7.961 millones, parcialmente

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



Fuente: BCRA

compensados por pagos de importaciones por USD 6.149 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

II.1.1.1 Cobros de exportaciones

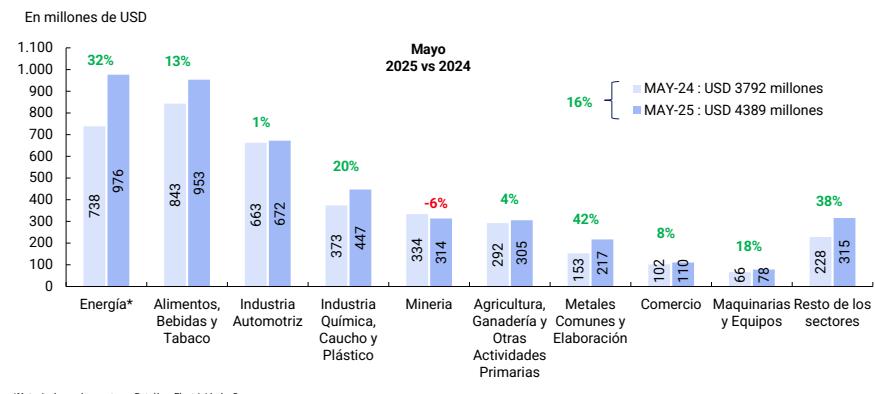
En mayo, el sector “Oleaginosas y cereales” totalizó ventas de moneda extranjera por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 3.572 millones y exportaciones de bienes FOB por USD 2.997 millones durante el mes. A partir de ello, se estima que el stock de deuda comercial por anticipos y prefinanciaciones del sector habría aumentado en el mes. Se destaca 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 4.389 millones en mayo, mientras que se realizaron exportaciones de bienes FOB por USD 4.098 millones en el mes. Estos sectores habrían aumentado su stock de deuda por exportaciones de bienes a lo largo del mes.

En cuanto al comportamiento sectorial de mayo, se destaca el incremento interanual en los cobros de exportaciones de los sectores “Metales comunes y Elaboración”, “Energía” e “Industria Química, Caucho y

Plástico", con aumentos del 42%, 32% y 20%, respectivamente. El sector "Minería" fue el único que experimentó una caída interanual (Ver Gráfico III.1.1.4).⁵

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



Fuente: BCRA

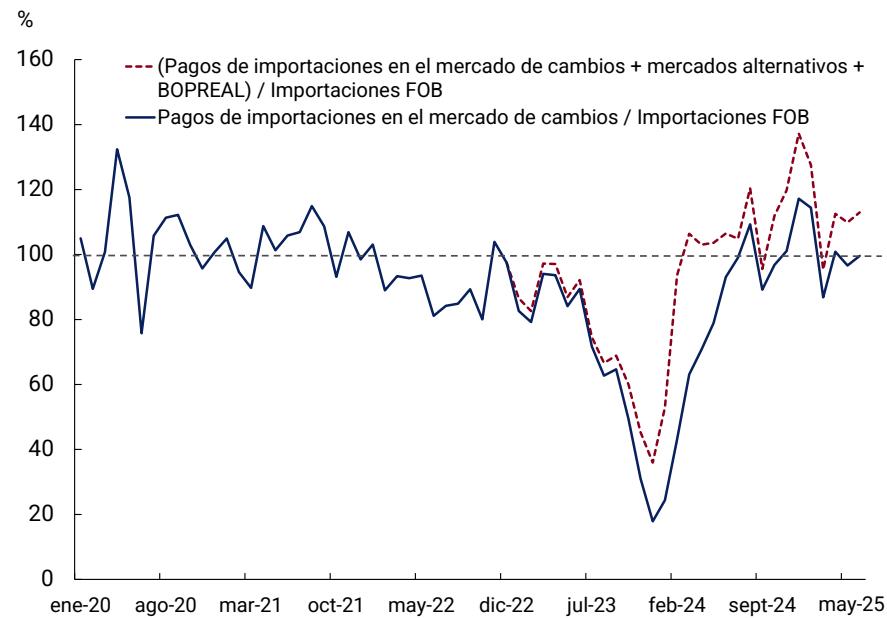
II.1.1.2 Pagos de importaciones

En mayo, los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron USD 6.149 millones, un 64% por encima del mismo mes del año previo y un 4% mayores a los del mes pasado⁶. Este valor resultó similar al de las importaciones de bienes FOB del mes, las cuales fueron de USD 6.175 millones. Adicionalmente, 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. Los importadores habrían cancelado obligaciones por importaciones por estos mecanismos por unos USD 820 adicionales en el mes (ver Gráfico III.1.1.5).

⁵ Se sugiere la lectura del apartado **Normativa Relevante** para información sobre el registro de las operaciones cambiarias y, en particular, la normativa de los cobros de exportaciones y la dificultad de realizar una comparación interanual precisa de las estadísticas.

⁶ Se sugiere la lectura del apartado **Normativa Relevante** para información sobre el registro de las operaciones cambiarias y, en particular, la normativa de los pagos de importaciones y la dificultad de realizar una comparación interanual precisa de las estadísticas.

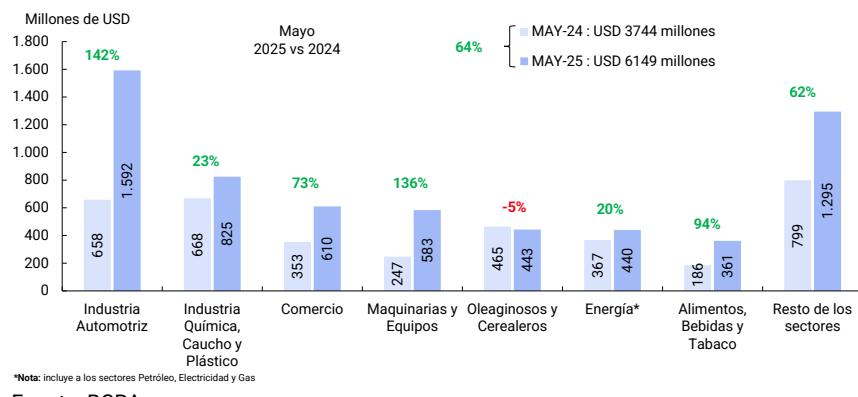
Gráfico III.1.1.5 Balance Cambiario
Ratio de pagos de importaciones de bienes sobre importaciones FOB



Fuente: BCRA, INDEC y CNV.

En cuanto al comportamiento sectorial, mayo fue un mes que exhibió subas interanuales de los pagos de importaciones en todos los sectores, con la excepción del sector "Oleaginosos y Cerealeros".

Gráfico III.1.1.7 Balance Cambiario
Pagos de importaciones de bienes por sector



Fuente: BCRA

II.1.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

La cuenta “Servicios” registró un déficit de USD 939 millones en mayo, resultado más deficitario que el de mayo de 2024 por USD 551 millones⁷. Dicho déficit se explicó por los egresos netos en concepto de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta”⁸, de “Otros servicios” y de “Fletes y seguros” por USD 889 millones, USD 207 millones y USD 174 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos en concepto de “Servicios empresariales profesionales y técnicos” por USD 331 millones (Ver Gráfico III.1.2.1).

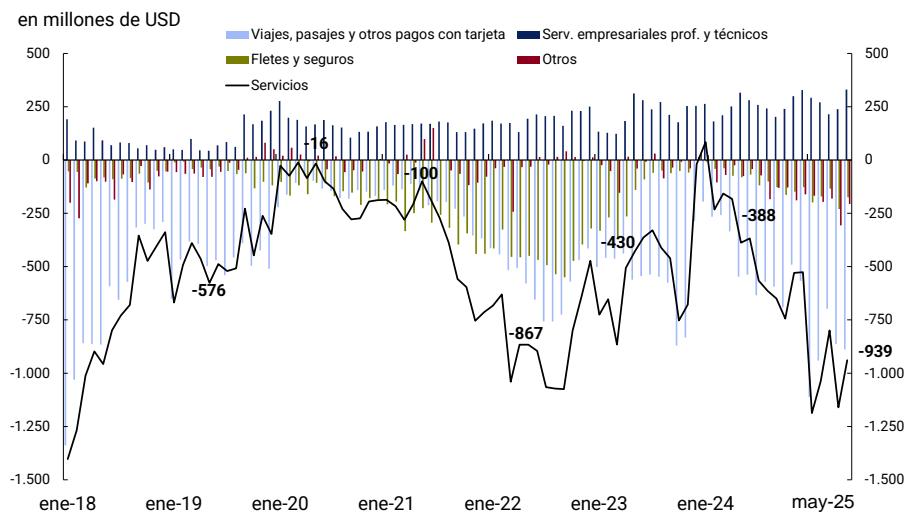
En lo que respecta a la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta”, se destaca que la misma no debe asociarse únicamente a los gastos por viajes ya que, en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que se realizan por viajes al exterior como las compras no presenciales de bienes y servicios a proveedores del exterior. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen con el uso de tarjetas, a proveedores de nuestro país, quienes califican como “no residentes”. Con el objetivo de mejorar estas estadísticas, en junio el BCRA publicó la Comunicación [“A” 8254](#), a partir de la cual será posible, desde julio, diferenciar adecuadamente entre los consumos por viajes desde y hacia al exterior y las compras no presenciales de bienes y servicios a proveedores del exterior/desde el exterior a proveedores locales.

Además, cabe señalar que, más del 70% 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. Estos fondos son recibidos por las entidades y luego vendidos, por lo que constituyen fondeo para el mercado de cambios.

⁷ Se sugiere la lectura del apartado [Normativa Relevante](#) para información sobre el registro de las operaciones cambiarias, particularmente, la normativa de la cuenta “Servicios” y la dificultad de realizar una comparación interanual precisa de las estadísticas cambiarias.

⁸ Respecto a la cuenta de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta”, la misma no debe asociarse únicamente a los gastos por viajes ya 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 de bienes y servicios a proveedores del exterior. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen con el uso de tarjetas, a proveedores de nuestro país, quienes califican como “no residentes”. Para mayor información respecto a las modificaciones normativas que afectan la comparación de, entre otros, los flujos de los conceptos incluidos en la cuenta “Servicios”, ver la Sección B.5. Disposiciones normativas relevantes con implicancias en las estadísticas cambiarias de la Metodología de Compilación de las Estadísticas del Mercado de Cambios y Balance cambiario disponible en la web del BCRA.

Gráfico III.1.2.1 Balance Cambiario
Ingresos netos por servicios



Fuente: BCRA

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario representaron una salida neta de USD 1.029 millones en mayo, explicada por pagos netos de intereses por USD 1.011 millones y egresos netos de utilidades, dividendos y otras rentas al exterior por USD 18 millones.

El “Gobierno General y BCRA” realizó cancelaciones netas de intereses por USD 874 millones, explicadas por cancelaciones brutas de intereses al FMI, por giros a organismos internacionales (excluido el FMI) y por otros conceptos por USD 612 millones, USD 205 millones y USD 70 millones, respectivamente.

Por su parte, el sector privado realizó cancelaciones netas de intereses por USD 137 millones.

Por último, las operaciones por ingreso secundario representaron un superávit de USD 7 millones.

II.2. Cuenta de capital

En mayo, la cuenta de capital del balance cambiario registró ingresos netos por USD 7 millones.

II.3. Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria resultó deficitaria por USD 2.054 millones en mayo. Dicho resultado se explicó por los déficits del “Sector Privado No Financiero”, del “Sector Financiero” y de “Otros Movimientos Netos” por USD 1.433 millones, USD 584 millones y USD 530 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos del “Gobierno Nacional y BCRA” por USD 493 millones (ver Cuadro III.3.1).

Cuadro III.3.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25
Cuenta financiera cambiaria	-155	634	-1.045	1.051	661	3.128	2.973	777	-539	974	-1.892	14.003	-2.054
Sector Privado No Financiero	59	-185	-444	273	64	630	596	1.333	1.233	1.180	446	-2.208	-1.433
Sector Financiero	-275	-302	237	-134	-10.700	-537	3.930	1.270	2.132	2.190	-1.210	2.790	-584
Gobierno General y BCRA	29	522	-2.070	349	-882	-474	527	999	-3.405	-810	-1.053	12.779	493
Otros movimientos netos	32	599	1.233	563	12.179	3.509	-2.079	-2.825	-499	-1.586	-74	641	-530

Fuente: BCRA

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

La cuenta financiera del “Sector Privado no Financiero” registró un déficit de USD 1.433 millones en mayo (ver Cuadro III.3.1.1)⁹.

Cuadro III.3.1.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero

Equivalente en millones de dólares

Fecha	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sept-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25
Cuenta financiera cambiaria	59	-185	-444	273	64	630	596	1.333	1.233	1.180	446	-2.208	-1.433
Inversión directa de no residentes	152	71	49	90	69	89	45	-440	-178	-1.050	97	-659	109
Inversión de portafolio de no residentes	3	-3	-3	-22	-14	-13	-28	-12	-13	-3	-7	-23	-2
Préstamos financieros y líneas de crédito	321	-67	-45	471	477	767	899	1.899	1.467	2.263	533	746	1.247
Préstamos financieros locales	406	46	129	553	266	481	614	1.243	967	1.211	345	56	824
Otros préstamos del exterior y títulos de deuda	42	5	-28	89	361	432	447	810	673	1.297	430	910	639
Cancelación de saldos de tarjetas	-127	-118	-146	-172	-150	-146	-163	-154	-174	-245	-242	-221	-216
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-34	82	12	-141	-191	105	-24	-62	29	26	23	9	-68
Formación de activos externos del SPNF	94	133	162	448	582	217	113	224	130	239	163	-2.021	-3.226
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-503	-406	-644	-575	-869	-539	-414	-291	-294	-310	-379	-281	384
Compra-venta de títulos valores	26	5	24	2	10	4	6	15	93	15	16	22	123

Fuente: BCRA

Este resultado se explica principalmente por los egresos netos por formación de activos externos (FAE) por USD 3.226 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos de préstamos financieros y líneas de crédito por USD 1.247 millones.

Los egresos por FAE correspondieron a compras netas de billetes por USD 1.747 millones y egresos netos en concepto de divisas por USD 1.479 millones, de los cuales USD 324 millones fueron operaciones de canje (transferencias de depósitos locales al exterior sin impacto en el mercado de cambios). El resultado de divisas se explicó principalmente por los egresos netos de las “Personas Humanas” por USD 1.526 millones, mientras que el resultado de billetes se explicó por las compras netas de las personas humanas por USD 1.954 millones, parcialmente compensados por las ventas netas de personas jurídicas por USD 207 millones (ver Gráfico III.3.1.1).

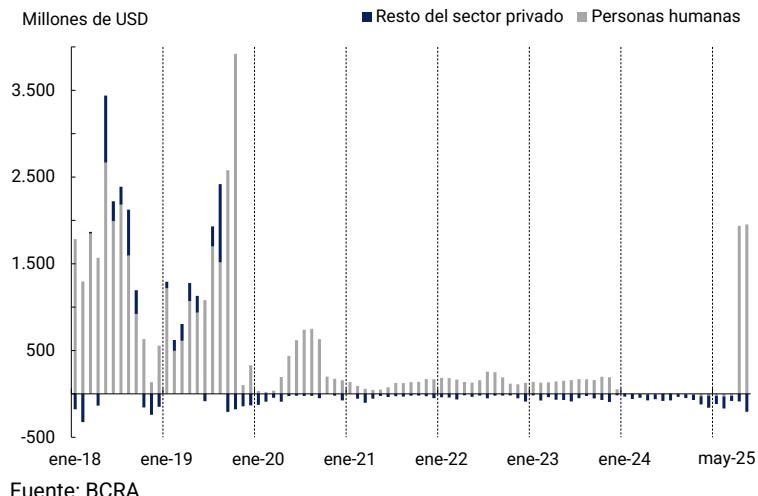
Cabe señalar que, parte de los fondos adquiridos y registrados en la cuenta billetes quedan depositados en cuentas locales o pueden ser utilizados posteriormente para la cancelación de consumos con tarjetas en

⁹ Se sugiere la lectura del apartado **Normativa Relevante** para información sobre las condiciones de acceso al mercado de cambios de las personas humanas y de los inversores no residentes.

moneda extranjera y no necesariamente constituir formación de activos externos como destino final de estos fondos. De forma recíproca, en cuanto a los egresos por divisas, en parte pueden transarse posteriormente en el mercado de valores y ser destinados a la cancelación de pasivos con el exterior (por ejemplo, para pagos de deuda comercial o financiera externa o utilidades y dividendos).

En cuanto a los registros bajo el concepto “Operaciones de canje por transferencias con el exterior”, se explican principalmente por la contrapartida de los ingresos por consumos de turistas no residentes con tarjetas y los ingresos desde el exterior a cuentas locales en moneda extranjera de activos externos de libre disponibilidad.

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

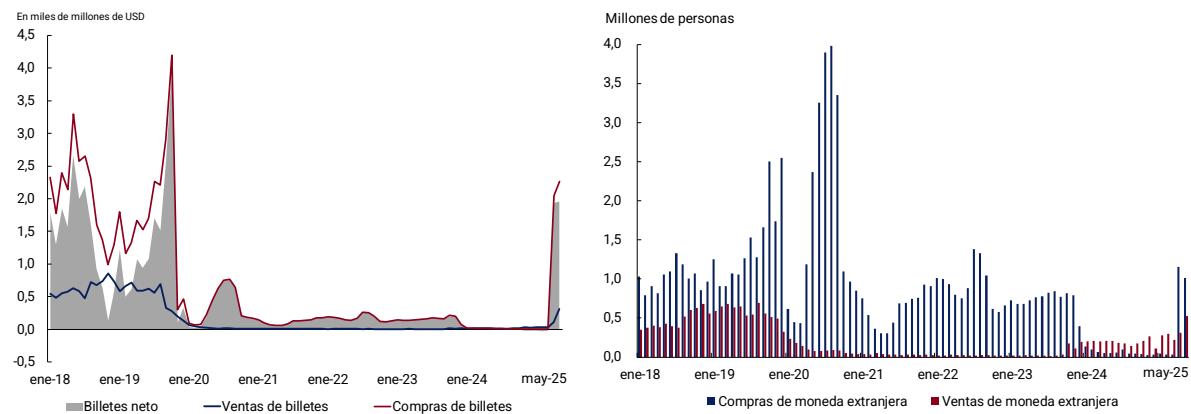


Fuente: BCRA

En mayo, las “Personas humanas” compraron billetes por USD 2.262 millones y efectuaron ventas por USD 308 millones. En cuanto a la cantidad de personas que operaron, 1 millón de individuos compraron billetes, mientras que unos 524 mil vendieron (ver Gráfico III.3.1.2).

Gráfico III.3.1.2 Balance Cambiario

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

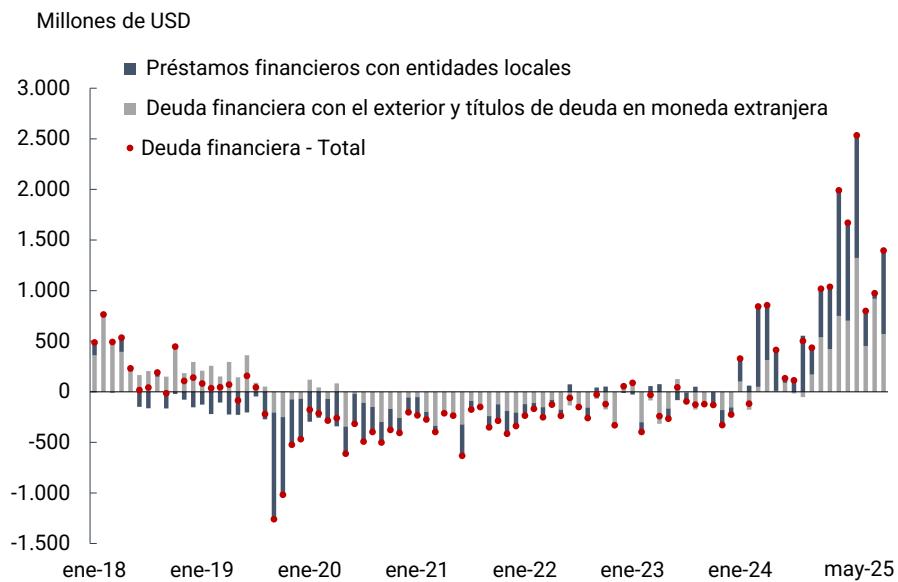


Fuente: BCRA

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 1.395 millones en mayo (en donde se destacaron los ingresos netos del sector "Energía" por unos USD 438 millones). Este total se explicó por ingresos netos de préstamos locales por USD 824 millones y de deudas financieras con el exterior, títulos en moneda extranjera y préstamos con organismos internacionales por USD 571 millones¹⁰ (Ver Gráfico III.3.1.3).

¹⁰ 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 216 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.

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



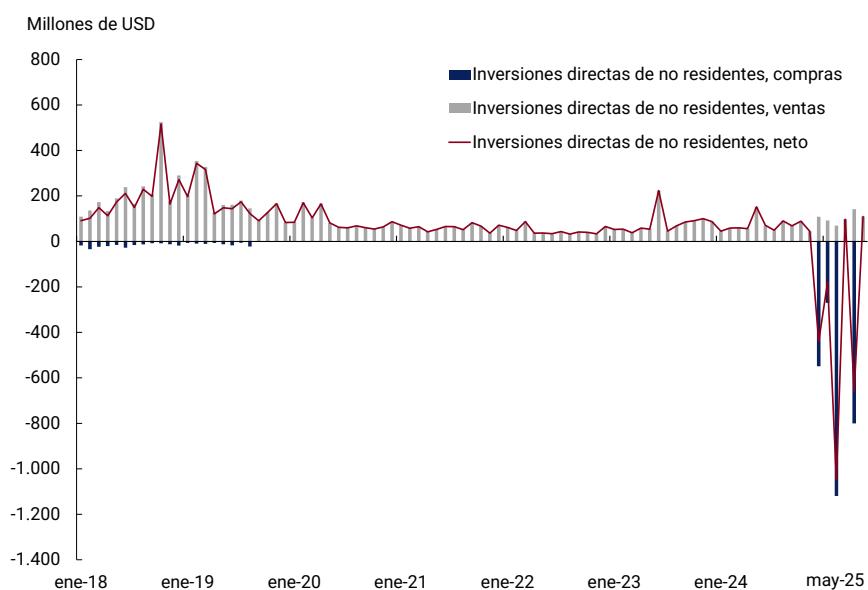
Nota: Los flujos de deuda financiera local de este gráfico excluyen el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo por uso de tarjetas en el exterior, el cual no implica demanda neta en el mercado de cambios.

Fuente: BCRA

Por su parte, las inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por USD 109 millones en el mes de mayo (Ver Gráfico III.3.1.4), mientras que registraron egresos netos en inversiones de portafolio por USD 2 millones.

Gráfico III.3.1.4 Balance Cambiario

Inversiones directas de no residentes. Sector privado no financiero.



Fuente: BCRA

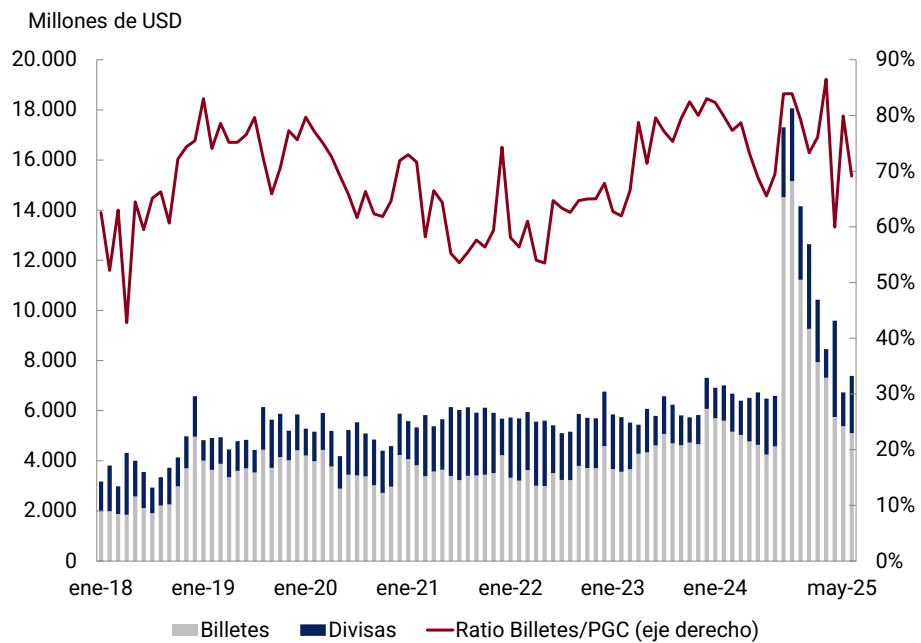
III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero

En mayo, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Sector Financiero" resultaron deficitarias en USD 584 millones. Este resultado estuvo explicado por el aumento por USD 659 millones de la tenencia de los activos en moneda extranjera de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC), por los egresos netos por préstamos de organismos internacionales por USD 16 millones y por la suscripción neta de títulos valores con moneda extranjera por USD 48 millones, parcialmente compensados por ingresos netos por préstamos financieros, líneas de crédito y otros créditos por USD 140 millones.¹¹

Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 7.389 millones, lo que significó un aumento del 10% respecto al cierre del mes anterior. El resultado se explicó por el aumento en la tenencia de divisas por USD 930 millones, parcialmente compensado por la caída en la tenencia de billetes por USD 271 millones. La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó así USD 5.107 millones al cierre del mes, stock que representó el 70% 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).

¹¹ 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

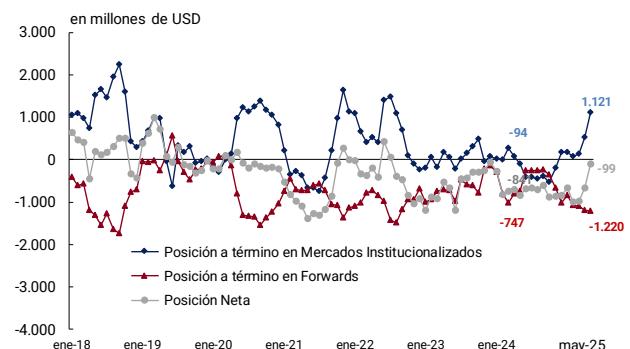


Fuente: BCRA

Por su parte, el conjunto de entidades cerró mayo con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 99 millones, disminuyendo su posición vendida respecto al cierre del mes previo en unos USD 565 millones. Durante el mes analizado, las entidades compraron USD 595 millones en mercados institucionalizados y vendieron USD 30 millones directamente a clientes "Forwards" (ver Gráfico III.3.2.2).

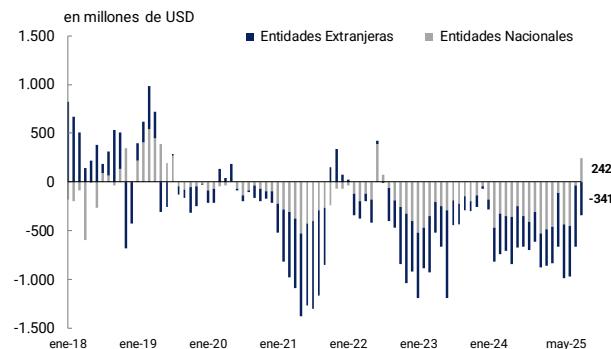
Las entidades de capitales extranjeros cerraron el mes de mayo con una posición vendida neta de USD 341 millones, disminuyéndola en USD 288 millones respecto el mes pasado, mientras que las entidades nacionales pasaron a tener una posición compradora de USD 242 millones, habiendo comprado USD 277 millones en el mes (ver Gráfico III.3.2.3).

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



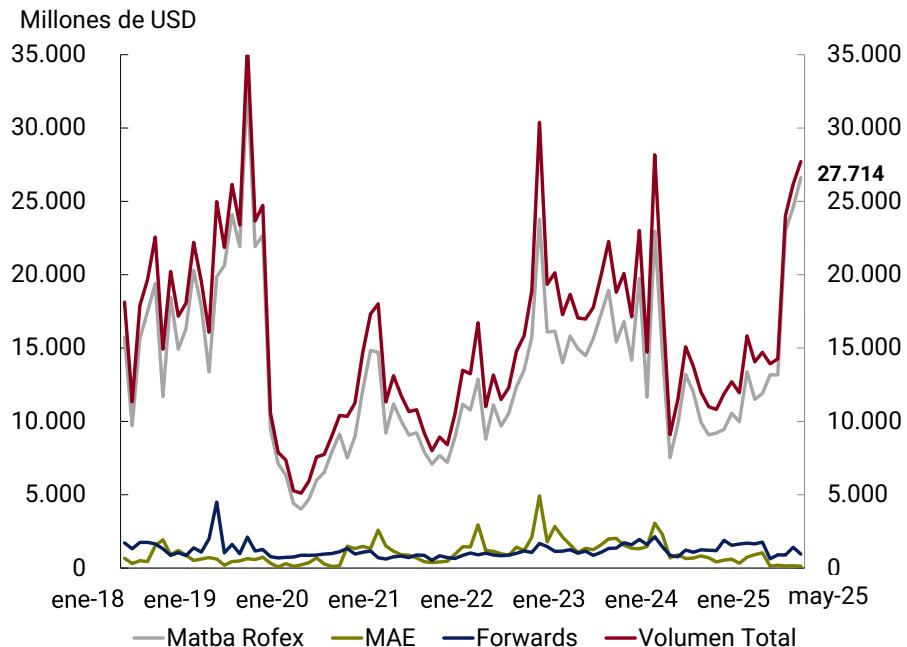
Fuente: BCRA

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 27.714 millones en mayo, equivalentes a USD 1.459 millones diarios, en promedio. Las operaciones concertadas en Matba-Rofex continuaron predominando, agrupando el 96% del volumen total a término (ver Gráfico III.3.2.4).¹²

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



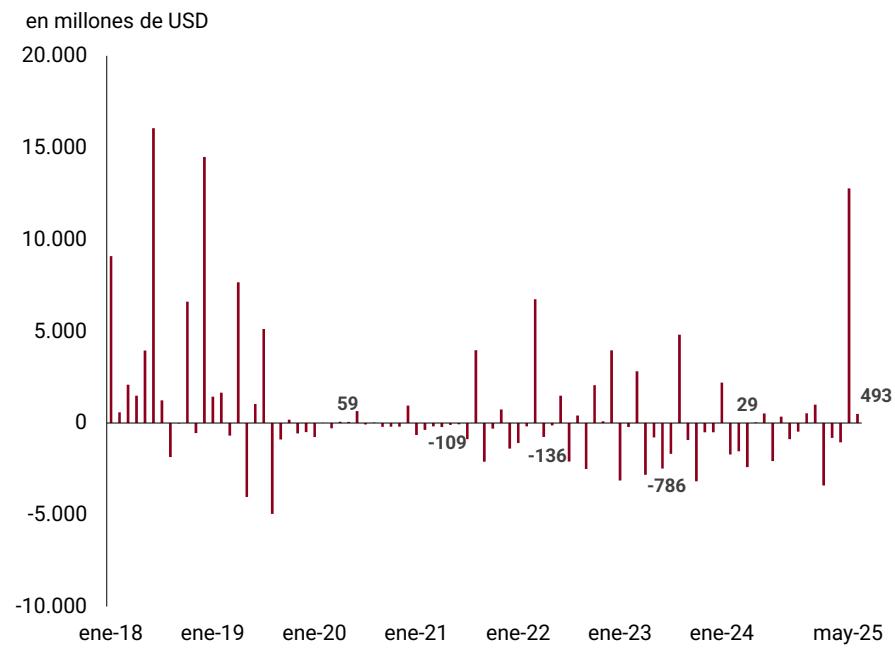
Fuente: BCRA

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

En mayo, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron superavitarias en USD 493 millones (ver Gráfico III.3.3.1). El resultado se explicó principalmente por los ingresos netos de préstamos de organismos internacionales (excluyendo el FMI) por USD 564 millones, parcialmente compensados por la cancelación de capital de préstamos financieros y líneas de crédito por USD 57 millones.

¹² Incluye el total del volumen operado en el MATBA-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 MATBA-ROFEX.

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

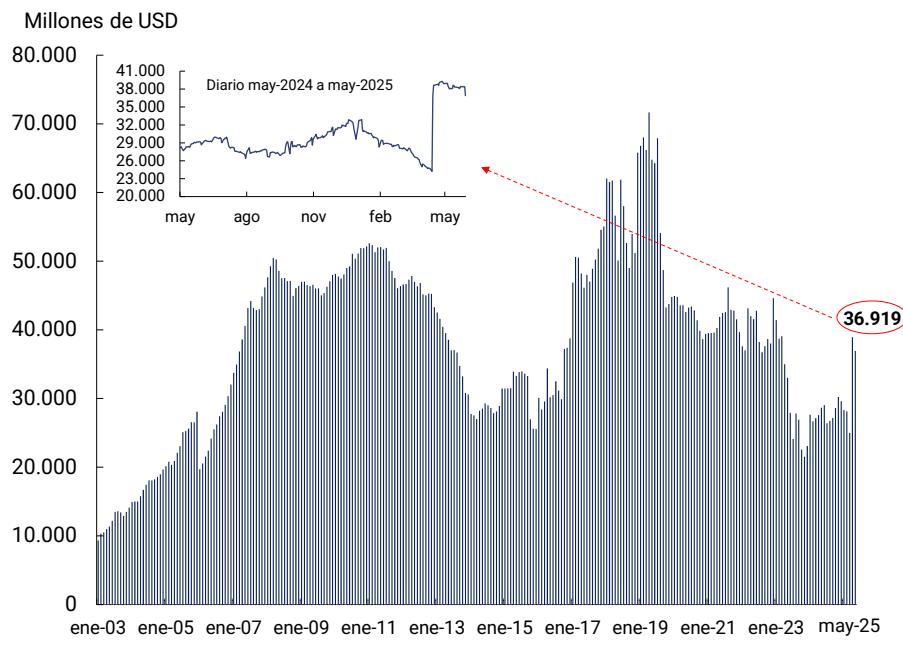


Fuente: BCRA

III. Reservas internacionales del BCRA

Las reservas internacionales del BCRA disminuyeron USD 2.009 millones en mayo, finalizando el mes en un nivel de USD 36.919 millones. Este resultado se explicó principalmente por la caída de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 1.772 millones, por los pagos netos de intereses y cargos al FMI por USD 664 millones y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 77 millones. Los mencionados movimientos fueron parcialmente compensados por los desembolsos netos de pagos de capital e intereses de préstamos de organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 303 millones y por el aumento de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 187 millones (Ver Gráfico IV.1).

Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA



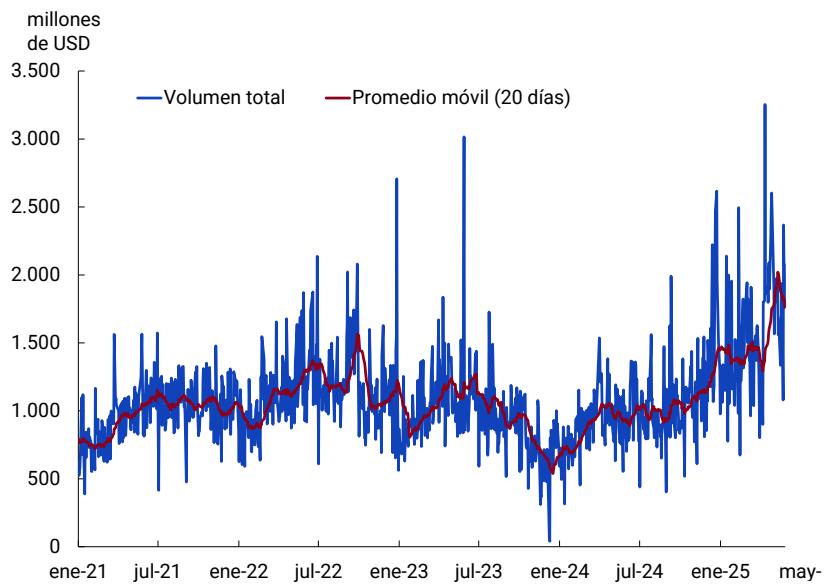
Fuente: BCRA

IV. Volúmenes operados en el mercado de cambios

En mayo, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 35.246 millones, con un aumento del 72% con relación al mismo mes del año anterior (ver Gráfico V.1). Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 1.762 millones. El aumento interanual en el volumen estuvo explicado por una suba del 136% en las operaciones entre las entidades¹³ (USD 5.393 millones más) y del 87% en las operaciones de las entidades con sus clientes (USD 12.017 millones más), parcialmente compensadas por el menor volumen al no intervenir el BCRA en el mercado durante este mes (USD 2.654 millones menos).

¹³ 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 73% del volumen total, mientras que la operatoria entre entidades, a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agruparon el 27% restante. Por su parte el Banco Central no intervino en el mercado de cambios spot (ver Gráfico V.2).¹⁴

En mayo operaron 116 entidades, y se cursaron operaciones con 39 monedas diferentes. El volumen operado entre las entidades autorizadas con sus clientes evidenció una elevada concentración, tanto a nivel de entidad (las primeras diez centralizaron el 82% 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).

¹⁴ Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas con sus clientes, las operaciones de canjes con el exterior que totalizaron unos USD 5.618 millones, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 896 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 220 millones para el mes analizado.

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

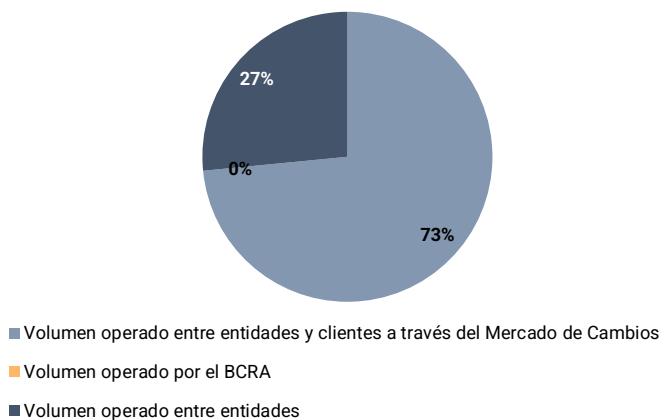
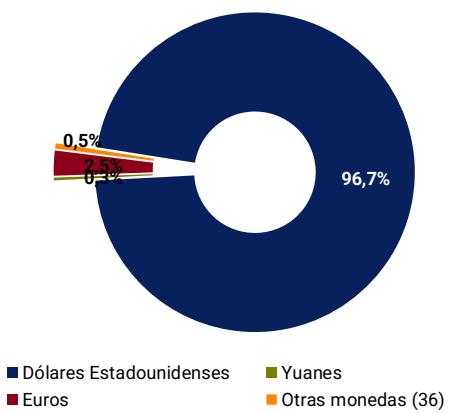


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda - mayo de 2025



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.

Normativa relevante

El 11 de abril, el BCRA inició la fase 3 del programa económico. Para detalles sobre todas las novedades implementadas en esta fase ver las notas publicadas por el BCRA [aquí](#) y [aquí](#), las comunicaciones ["A" 8226](#) y ["A" 8230](#) y el Decreto [269/2025](#).

Entre otras cosas, implicó el levantamiento de las restricciones cambiarias a las personas humanas, es decir, la posibilidad de comprar moneda extranjera en el mercado de cambios o en el mercado de valores sin límites de monto o destino. Adicionalmente, en coordinación con el BCRA, ARCA eliminó la percepción impositiva existente a la adquisición de moneda extranjera en el mercado libre de cambios (MLC), no así para gastos con tarjeta en el exterior, viajes y pasajes¹⁵.

Además, se derogó el Programa de Incremento Exportador (conocido también como "80/20" o "dólar blend"). El mismo se encontraba vigente desde el 13 de diciembre de 2023 (Decreto [28/2023](#)) y se destinaba a todo el sector exportador, tanto de bienes como de servicios. A través de este programa el sector exportador tenía la posibilidad de ingresar hasta un 20% de las divisas recibidas por cobros de exportaciones a través del mercado de valores, mientras que el resto debía ingresar a través del mercado de cambios. Las divisas ingresadas a través del mercado de valores no tenían 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 eran depositados en cuentas en moneda extranjera en el país (que daban origen a operaciones de canje sin efecto neto en el mercado de cambios)¹⁶. Tras la publicación del Decreto [269/2025](#) del día 14 de abril, que derogó al mencionado programa, el total de las liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes y servicios se realizan en el mercado de cambios y tienen impacto en las estadísticas del mismo, lo que impide una comparación interanual precisa de las estadísticas cambiarias por transacciones por comercio de bienes y servicios.

A su vez, con el objetivo de acomodar los pagos de importaciones y deudas financieras que pudieran estar operando a través del mercado cambiario financiero (CCL), se eliminó por única vez la restricción de 90 días anteriores contenidos en la Comunicación ["A" 7340](#) (la "restricción cruzada"), para permitir que las personas jurídicas puedan volver a operar en el MLC en forma eficiente. Dicha restricción sigue vigente en caso de operar en el mercado cambiario financiero con posterioridad al 11 de abril. Ver Comunicación ["A" 8226](#).

En sintonía con lo expuesto, el 14 de abril se autorizó el acceso al MLC para pagos de dividendos a accionistas no residentes correspondientes a las utilidades obtenidas en los balances cuyos ejercicios comienzan a partir del 1º de enero de 2025. Esta flexibilización se suma a lo dispuesto por el BCRA en diciembre de 2024 cuando se habilitó el acceso al MLC, sin conformidad previa, para la cancelación de intereses compensatorios devengados a partir del 1º de enero de 2025 por deudas financieras con empresas vinculadas.

¹⁵ Ver Resolución General [5672/2025](#).

¹⁶ Para el caso de los ingresos por servicios depositados en cuentas en moneda extranjera en el país, 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 permitió a los receptores aplicar un tipo de cambio más elevado a los consumos con tarjeta en el país de turistas no residentes.

Posteriormente, mediante la Comunicación ["A" 8230](#) del 16 de abril, el BCRA dio autorización a inversores no residentes a acceder al mercado libre de cambios, sin conformidad previa, para la repatriación de las nuevas inversiones que realicen e ingresen a través del MLC, sean directas o de cartera. En un principio, estas inversiones requerían un período mínimo de permanencia de 6 meses, el cual fue flexibilizado el día 13 de junio. Ver nota del BCRA [aquí](#) Comunicación ["A" 8245](#) y Comunicación ["A" 8257](#).

A partir del 14 de abril del presente año, se flexibilizaron los plazos para el pago de operaciones de comercio exterior de bienes y servicios, pudiendo la mayoría de éstas ser pagadas a partir del registro de ingreso aduanero¹⁷. De forma similar a lo que sucede con los cobros de exportaciones, para comprender los valores exhibidos en el presente informe de las variaciones interanuales en los pagos de importaciones de bienes y en la cuenta "Servicios", es necesario tener en cuenta las normativas introducidas desde diciembre de 2023 hasta la fecha mencionada. En cuanto al acceso a divisas para el pago de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero, la Comunicación ["A" 7917](#) del Banco Central del 13 de diciembre fijó un sistema escalonado según el tipo de bien o servicio: acceso a divisas inmediato para hidrocarburos y derivados y energía eléctrica, 30 días para productos farmacéuticos o insumos de ese sector, fertilizantes y productos fitosanitarios y 180 días para autos. Para el resto de los bienes, los pagos podían realizarse en cuatro cuotas iguales y consecutivas desde los 30, 60, 90 y 120 días corridos. Para más información al respecto, consultar el informe ["Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario de diciembre 2023"](#). Luego, mediante la Comunicación ["A" 8054](#), del 27 de junio de 2024, el BCRA dispuso que los pagos de importaciones de bienes suntuarios y autos terminados puedan realizarse a partir de los 120 días corridos desde el registro de ingreso aduanero. Seguidamente, el 23 de julio se anunció¹⁸ que, desde el 1º de agosto, estos bienes tendrían un plazo de acceso al MLC a partir de los 90 días desde el registro de su ingreso aduanero. También en 2024, mediante la Comunicación ["A" 8118](#) del 17 de octubre, el BCRA dispuso que los pagos de importaciones de todos los bienes puedan realizarse a partir de los 30 días corridos desde el registro de ingreso aduanero¹⁹.

¹⁷ Para más información ver las notas publicadas por el BCRA [aquí](#) y [aquí](#), las comunicaciones ["A" 8054](#), ["A" 8108](#), ["A" 8118](#), el Decreto [777/2024](#) del Gobierno Nacional y la Resolución General [5559/24](#) de la AFIP.

¹⁸ Ver comunicado del BCRA [aquí](#).

¹⁹ Además, mediante la Comunicación ["A" 8133](#), el BCRA estableció la posibilidad de realizar pagos diferidos de importaciones de bienes y servicios antes de los plazos previstos, cuando sean realizados con canjes o calzados con financiaciones locales, así como también pagos anticipados y a la vista, cuando se trate de importaciones de bienes de capital.

Metodología

La información de este documento 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.²⁰

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.

²⁰ Comunicación “A” 3840 y modificatorias.