

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

Noviembre de 2021



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

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

## **Noviembre de 2021**

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

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

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

# **Contenidos**

- Pág. 5 | I. Introducción
- Pág. 6 | II. Resultado por sector en el mercado de cambios
- Pág. 8 | III. Balance cambiario
- Pág. 21 | IV. Reservas internacionales del BCRA
- Pág. 22 | V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

## **Resumen ejecutivo**

La economía doméstica y mundial continúa transitando una recuperación gradual a partir de la crisis sanitaria y económica que significa la pandemia de COVID-19, la cual impactó tanto en el nivel de actividad global como local, en los flujos de comercio y en los movimientos de capitales. En los últimos meses, el BCRA perfeccionó la regulación cambiaria con el fin de promover una asignación de divisas más eficiente. En este contexto, las y los clientes de las entidades compraron en el mercado de cambios USD 1.722 millones que fueron vendidos por el BCRA por USD 1.212 millones (adicionales a los pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local por USD 74 millones) y por las entidades por USD 436 millones.

El "Sector real" fue comprador neto de moneda extranjera por USD 940 millones. Dentro de ese grupo, el principal sector en términos de ventas netas en el mercado de cambios, "Oleaginosas y cereales", registró ingresos netos por USD 1.729 millones, con un aumento interanual del 9%.

El "Sector real excluyendo Oleaginosas y cereales", en cambio, fue comprador neto por un total de USD 2.669 millones. Las compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos de importaciones de bienes y servicios, y a cancelar deuda financiera.

Las "Personas humanas" compraron de forma neta USD 423 millones, básicamente para atender gastos efectuados con tarjetas por consumos con proveedores no residentes y para atesoramiento, por USD 207 millones y USD 171 millones, respectivamente.

El sector "Inversores institucionales y otros", tanto residentes como no residentes, efectuó compras netas en el mes por USD 292 millones.

La cuenta corriente cambiaria, que comprende los flujos netos por exportaciones netas de bienes y servicios e ingreso primario y secundario, registró un déficit de USD 1.566 millones. Este resultado fue explicado por los egresos netos en concepto de "Servicios", "Ingreso primario" y "Bienes" por USD 754 millones, USD 695 millones y USD 117 millones, respectivamente.

La cuenta financiera cambiaria del "Sector privado no financiero" tuvo un déficit de USD 758 millones en el mes, destacándose las cancelaciones netas de deuda financiera por USD 552 millones.

Las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Sector financiero" resultaron superavitarias en USD 139 millones, destacándose la caída por USD 207 millones de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC).

Por su parte, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del "Gobierno general y BCRA" resultaron superavitarias en USD 741 millones.

En noviembre, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron USD 1.288 millones, finalizando el mes en un nivel de USD 41.530 millones.

## I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante noviembre de 2021. Esta información es recopilada a través del Régimen Informativo de Operaciones de Cambio administrado por esta Institución. Adicionalmente, se utiliza información de los movimientos de las Reservas Internacionales del Banco Central, ya sea por operaciones propias, por cuenta del Gobierno Nacional, o por variaciones en los saldos de las cuentas en moneda extranjera de las entidades en la Institución.<sup>1</sup>

Los datos que se reciben de las entidades incluyen, para cada una de las operaciones en el mercado de cambios, información sobre quienes operaron (personas humanas o jurídicas, y el sector al que pertenecen de acuerdo a su declaración de actividad principal ante la Administración Federal de Ingresos Públicos), los montos transados, la denominación de la moneda, y también el motivo detrás de la transacción cambiaria (concepto), sea ingresos o egresos por exportaciones o importaciones de bienes o servicios, atesoramiento, obligaciones financieras, entre otros, definidos de acuerdo al “Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, sexta edición (MBP6)”, del Fondo Monetario Internacional (FMI).

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

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

En lo que se refiere al contenido del presente informe, en la Sección II se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio para noviembre con una apertura cruzada por sector y por concepto.<sup>2</sup>

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

---

<sup>1</sup> Comunicación “A” 3840 y modificatorias.

<sup>2</sup> Los sectores se agruparon en “Banco Central”, “Entidades”, “Gobierno General”, “Oleaginosas y Cereales”, “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales”, “Personas humanas”, e “Inversores institucionales y otros”.

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

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

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

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

## II. Resultado por sector en el mercado de cambios

La economía doméstica y mundial continúa transitando una recuperación gradual a partir de la crisis sanitaria y económica que significa la pandemia de COVID-19, la cual impactó tanto en el nivel de actividad global como local, en los flujos de comercio y en los movimientos de capitales. En este contexto, las y los clientes de las entidades compraron en el mercado de cambios USD 1.722 millones que fueron vendidos por el BCRA por USD 1.212 millones (adicionales a los pagos netos a través del Sistema de Pagos en Moneda Local por USD 74 millones) y las entidades por USD 436 millones (ver Cuadro II.1).<sup>4 5 67</sup>

**Cuadro II.1 Mercado de cambios**

### Resultado por sector

Equivalente en millones de dólares

Resultado sectorial del mercado de cambios con entidades	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	Acumulado enero-noviembre
BCRA - Mercado	-159	-633	-1.372	-1.445	-2.083	-766	-714	154	956	-226	1.212	-5.076
BCRA - SML	32	29	53	49	54	63	62	64	73	68	74	620
Tesoro Nacional	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Entidades	-60	-28	155	47	235	93	14	-74	-124	-100	436	594
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	188	632	1.164	1.350	1.794	611	637	-144	-905	258	-1.722	3.862
1. Sector Privado no Financiero	280	990	1.240	1.397	2.008	640	772	172	-716	393	-1.655	5.520
Oleaginosas y Cereales	2.045	2.121	3.179	3.267	3.854	3.603	3.315	2.693	2.463	2.411	1.729	30.681
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.463	-959	-1.669	-1.590	-1.678	-2.681	-2.297	-2.153	-2.636	-1.495	-2.669	-21.291
Personas Humanas	-277	-157	-175	-152	-179	-241	-229	-289	-326	-343	-423	-2.790
Inversores Institucionales y otros	-26	-14	-96	-127	11	-41	-17	-79	-217	-180	-292	-1.080
2. Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	-79	-303	-66	-38	-175	-26	-125	-304	-171	-64	56	-1.296
3. Entidades (Op. Propias)	-13	-55	-10	-10	-38	-4	-10	-13	-18	-71	-122	-362
Tesoro Nacional directo con BCRA	-	-456	-365	-151	-497	-210	-841	-537	4.014	-212	-	745

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

Fuente: BCRA

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

<sup>4</sup> La información respecto del “Sistema de Pagos en Moneda Local” (SML) del presente informe es captada mediante el Régimen Informativo de Operaciones de Cambio (RIOC) y la misma es informada por su fecha de concertación, para más información ver la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#).

<sup>5</sup> Las operaciones en el Mercado de Cambios, se informan según su fecha de concertación con la excepción de las operaciones de compra y venta de títulos valores contra moneda extranjera.

<sup>6</sup> El resultado por sector excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por USD 137 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.

<sup>7</sup> A partir de la Comunicación “A” 7395, con vigencia entre el 5.11.21 y el 30.11.21, el BCRA estableció un límite especial a la Posición Global Neta positiva en Moneda Extranjera de contado que impactó sobre los flujos de las entidades del presente mes.

Para analizar las operaciones de compras y ventas de quienes operan a través de entidades en el mercado de cambios, se presenta a continuación un cuadro que apunta a que se pueda visualizar el resultado cambiario neto de cada uno de los sectores que se analizan en la misma (lectura en sentido horizontal), además de poder contemplar el resultado neto por concepto de acuerdo a lo informado por las entidades al Banco Central (lectura en sentido vertical), y poder distinguir el resultado de las operaciones de cambio entre pesos y moneda extranjera, del resultado de las operaciones de canje (en el caso de este mes, resultaron en transferencias de moneda extranjera hacia el exterior) (Ver Cuadro II.2).<sup>8</sup>

### Cuadro II.2 Mercado de Cambios

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

Equivalente en millones de dólares

Sector/Principales conceptos	Bienes	Viajes y pasajes y otros con tarjeta	Resto de servicios y otros corrientes	Activos externos - Billetes	Activos externos - Divisas	Canjes netos	Deuda, IED, cartera y otras operaciones	Total
<b>Sector Privado no Financiero</b>	-70	-352	-504	-143	-49	-36	-501	-1.655
Oleaginosas y Cereales	1.790	0	-9	-1	-1	-50	1.729	
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-1.678	-111	-459	12	20	-66	-387	-2.669
Personas Humanas	-40	-207	11	-171	-75	63	-4	-423
Inversores Institucionales y otros	-141	-33	-47	17	6	-34	-59	-292
<b>Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)</b>	-14	0	-128	164	19	-31	46	56
<b>Entidades (Op. Propias)</b>	-33	-2	-23	0	0	0	-65	-122
<b>Resultado de entidades con clientes</b>	-117	-354	-655	21	-31	-68	-520	-1.722
<b>Resultado por operaciones de cambio</b>	-118	-354	-632	21	-62	0	-577	-1.722
<b>Resultado por operaciones de canje</b>	1	0	-23	0	32	-68	57	0

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

Fuente: BCRA

Partiendo de este formato de presentación se pueden destacar los siguientes comportamientos sectoriales (para más información acerca de la sectorización utilizada, consulte la Sección B.4. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)).

En noviembre, el principal sector vendedor neto de moneda extranjera en el mercado de cambios, "Oleaginosas y cereales", registró ingresos netos por USD 1.729 millones, principalmente por los conceptos incluidos en "Bienes" (cobros de exportaciones netos de pagos por importaciones), en línea con su condición de principal sector exportador de la economía. En este sentido, en un contexto de mayores precios internacionales de los productos agrícolas, el resultado neto en el mercado de cambios por transferencias de bienes del sector alcanzó USD 1.790 millones, mostrando un aumento interanual del 9%.

El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales", en cambio, fue comprador neto de moneda extranjera, con un total de USD 2.669 millones. Las compras fueron destinadas principalmente a realizar pagos por importaciones de bienes y servicios y a cancelar deuda financiera (para más detalles ver secciones III.1.1 y III.1.2).

<sup>8</sup> Si bien las operaciones de canje no representan operaciones cambiarias, éstas se registran en la estadística cambiaria. Consisten en acreditaciones de ingresos de divisas del exterior a las cuentas abiertas en moneda extranjera y/o débitos de los fondos depositados en las mismas para su transferencia al exterior. El registro cambiario del ingreso se efectúa por el concepto al que corresponde la transferencia (signo positivo) y se efectúa un segundo registro por igual monto con signo negativo por la acreditación de los fondos en la cuenta. De manera análoga, un pago al exterior desde una cuenta local en moneda extranjera se registra por el concepto que corresponde al pago (negativo) y otro registro positivo por el débito de la cuenta. En consecuencia, el resultado del total en el mercado de cambios de las operaciones de canje es neutro. Para más información, consulte la Sección C.4.6. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)

Las "Personas humanas" compraron de forma neta USD 423 millones, básicamente para gastos efectuados con tarjetas por consumos con proveedores no residentes (con un neto de USD 207 millones, mostrando un incremento de 20% con respecto al mes anterior) y para atesoramiento (con un neto de USD 171 millones en billetes, con un incremento de 24% con respecto al mes anterior). Asimismo, se realizaron transferencias de fondos hacia cuentas propias en el exterior por USD 75 millones contra débitos en cuentas locales en moneda extranjera ("Canjes"), con efecto neutro en el resultado del mercado de cambios.

Los "Inversores Institucionales y otros" registraron compras netas por USD 292 millones.

Por su parte, el "Gobierno General" (excluyendo al Tesoro Nacional) realizó ventas netas en el mercado de cambios a través de las entidades autorizadas por USD 56 millones, explicadas principalmente por las ventas netas de activos externos.

Finalmente, las entidades realizaron compras netas por operaciones propias por USD 122 millones destinados principalmente para cancelar deuda financiera.

## III. Balance cambiario

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

### III.1 Cuenta corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de USD 1.566 millones en noviembre (Ver Cuadro III.1.1).<sup>9</sup>

**Cuadro III.1.1. Balance Cambiario**

**Cuenta corriente cambiaria**

Equivalente en millones de dólares

Fecha	ago-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
<b>Cuenta corriente cambiaria</b>	<b>-462</b>	<b>-340</b>	<b>406</b>	<b>417</b>	<b>751</b>	<b>1.392</b>	<b>1.519</b>	<b>1.727</b>	<b>1.254</b>	<b>653</b>	<b>-308</b>	<b>-785</b>	<b>557</b>	<b>-1.566</b>
Bienes	366	450	927	1.051	1.445	1.999	1.933	2.365	1.769	1.478	608	316	1.375	-117
Servicios	-229	-201	-188	-187	-216	-280	-207	-100	-186	-270	-388	-558	-595	-754
Ingreso primario	-570	-584	-350	-457	-484	-336	-197	-539	-342	-576	-534	-529	-203	-695
Ingreso secundario	-28	-5	17	10	7	10	-10	0	12	20	5	-14	-20	0

Fuente: BCRA

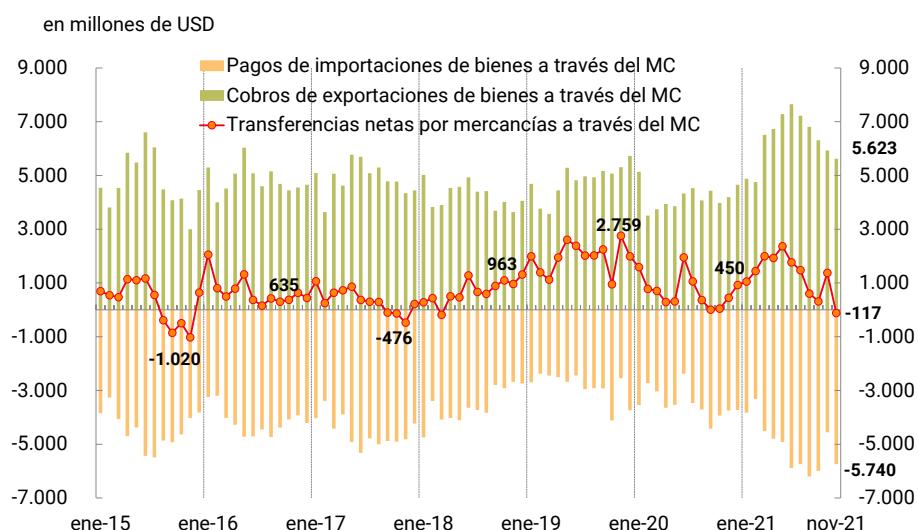
<sup>9</sup> Para mayor información respecto a las modificaciones normativos que afectan la comparación de, entre otros, los flujos de los conceptos incluidos en la cuenta "Bienes", ver la Sección B.5. Disposiciones normativas relevantes con implicancias en las estadísticas cambiarias de la [Metodología de Compilación de las Estadísticas del Mercado de Cambios y Balance cambiario](#) disponible en la web del BCRA.

### III.1.1 Bienes

Las operaciones por transferencias de “Bienes” del balance cambiario de noviembre resultaron en egresos netos por USD 117 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 5.623 millones y pagos de importaciones por USD 5.740 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

**Gráfico III.1.1.1 Balance Cambiario**

**Transferencias por Bienes**



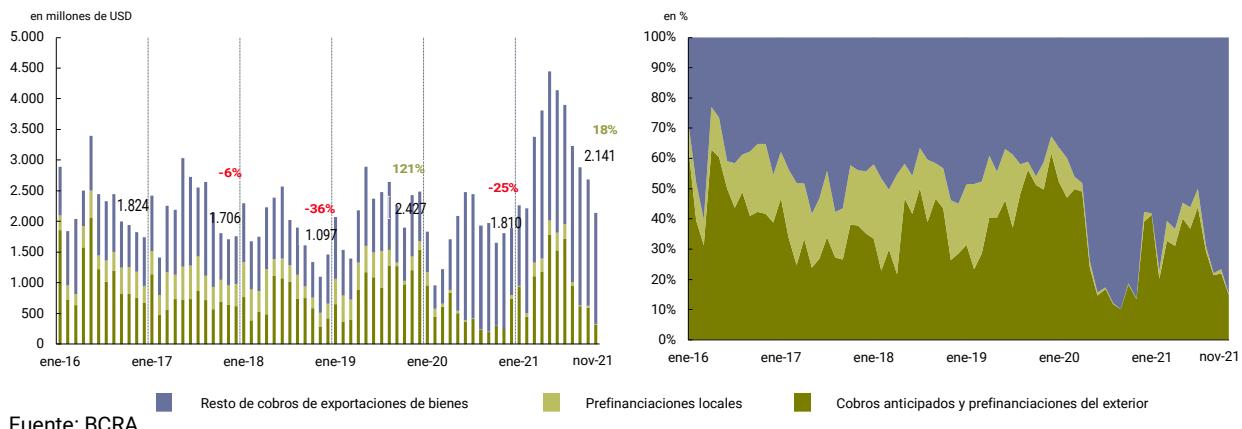
Fuente:BCRA

El sector “Oleaginosas y cereales” totalizó ventas de divisas por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 2.141 millones, registrando un aumento de 18% interanual. El 15% de los cobros se realizó en forma anticipada, ya sea mediante prefinanciaciones locales o con el exterior, proporción que se ubica cercana a los mínimos de la serie observada (ver Gráfico III.1.1.2). Las exportaciones de bienes FOB de este sector alcanzaron USD 2.393 millones, por encima de los ingresos por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios, lo que resultaría en una reducción estimada en el stock de endeudamiento comercial por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del sector de unos USD 250 millones.

Por su parte, las Declaraciones Juradas de Ventas Externas (DJVE, informadas por el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca y que definen el pago de las retenciones a las exportaciones) mostraron una caída de un 37% con respecto a octubre, mientras que la comparación interanual arrojó un incremento del 114%.

### Gráfico III.1.1.2 Balance Cambiario

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

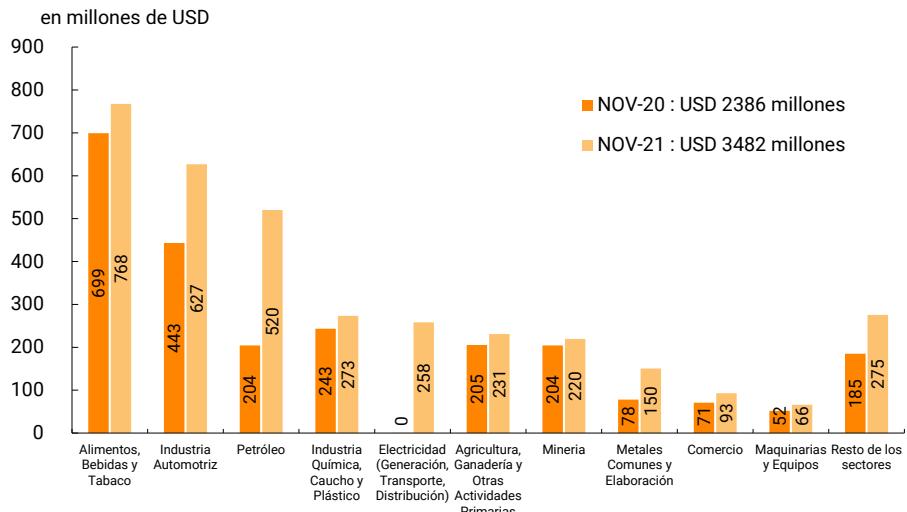


Fuente: BCRA

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

Por su parte, los ingresos de cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores totalizaron USD 3.482 millones, valor 46% superior al observado en noviembre de 2020, destacándose en la comparación el mayor dinamismo relativo de la industria automotriz y de los sectores petrolero y eléctrico, cuyos flujos cambiarios se vieron especialmente afectados en 2020 por la pandemia de COVID-19. Asimismo, un 69% de estos ingresos estuvo concentrado en los sectores “Alimentos, Bebidas y Tabaco”, “Industria Automotriz”, “Petróleo”, “Industria Química, Caucho y Plástico” y “Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias” (ver Gráfico III.1.1.3).

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

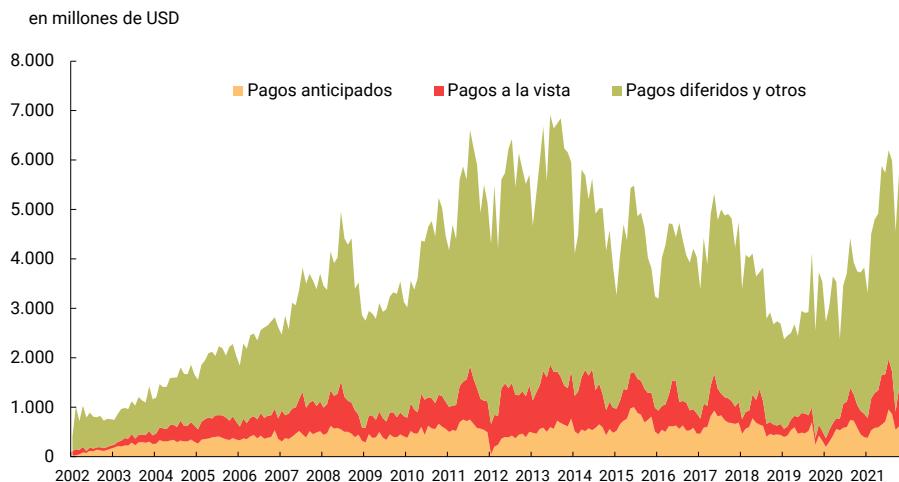


Fuente: BCRA

En noviembre, los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron USD 5.740 millones, mostrando un aumento de 53% frente a los pagos del mismo mes del año previo. Este valor se ubicó por encima de las importaciones de bienes FOB del mes, las cuales totalizaron USD 5.370 millones.

Del total de pagos de importaciones de bienes del mes, un 76% se realizaron de forma diferida, un 13% a la vista y el 11% restante como pagos anticipados (ver Gráfico III.1.1.4).

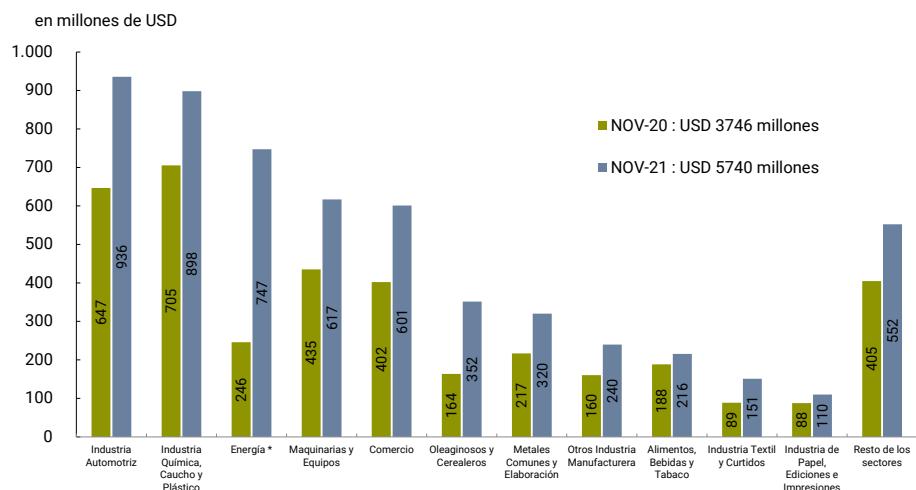
**Gráfico III.1.1.4 Balance Cambiario**  
**Evolución de los pagos de importaciones de bienes por modalidad de pago**



Fuente: BCRA

El 66% de los pagos de importaciones de bienes del mes correspondieron a los sectores "Industria Automotriz", "Industria Química, Caucho y Plástico", "Energía", "Maquinarias y Equipos" y "Comercio" (ver Gráfico III.1.1.5).<sup>10</sup>

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



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

Fuente: BCRA

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

La cuenta "Servicios" registró un déficit de USD 754 millones en noviembre, mostrando un incremento en los egresos netos de 27% con respecto a octubre. Este resultado fue explicado principalmente por los egresos netos por "Fletes y Seguros" y "Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta" por USD 441 millones y USD 354 millones, respectivamente. Estos movimientos fueron compensados parcialmente por ingresos netos por "Servicios empresariales, profesionales y técnicos" por USD 147 millones (ver Gráfico III.1.2.1).<sup>11</sup>

En un contexto de menor dinamismo del turismo emisivo por la pandemia del COVID-19, el déficit neto de la cuenta de "Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta" continúa en niveles por debajo de los observados históricamente hasta principios de 2020. Este comportamiento se muestra en línea con lo publicado en la última encuesta de turismo internacional. Se debe recordar que en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que se realizan por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma recíproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen con el uso de tarjetas, a proveedores de nuestro país, quienes califican como "no residentes".<sup>12 13</sup>

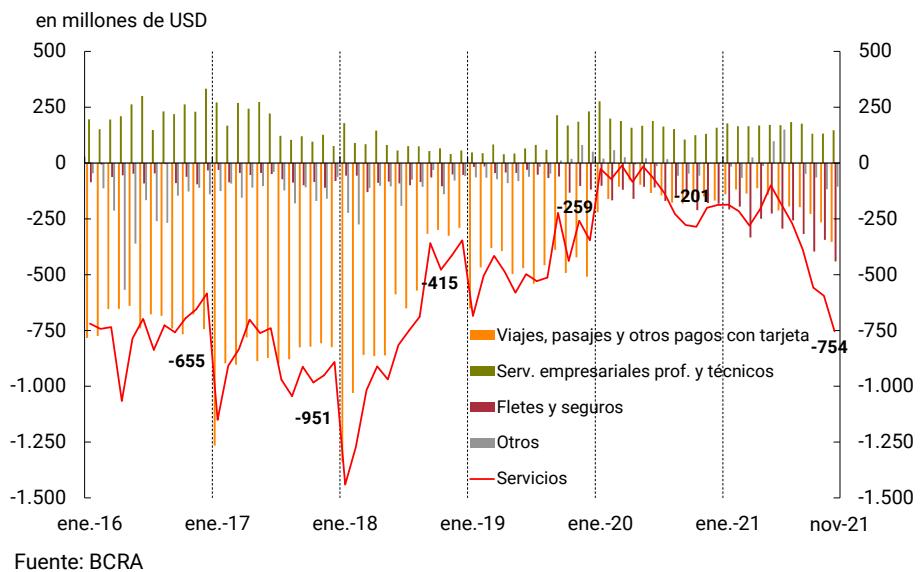
<sup>10</sup> El sector "Energía" comprende a las empresas de los sectores "Petróleo", "Electricidad" y "Gas".

<sup>11</sup> Incluye fletes, seguros y siniestros y otros servicios de transporte.

<sup>12</sup> Para ingresar al último informe técnico de las Estadísticas de turismo internacional, haga [click aquí](#).

<sup>13</sup> Para mayor información respecto a las modificaciones normativos 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

**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 695 millones en noviembre, principalmente por pagos netos de "Intereses" por USD 681 millones, mientras que se registraron giros al exterior por USD 7 millones en concepto de "Utilidades y Dividendos" (USD 5 millones del sector oleaginosas y cereales y USD 1 millón del sector comercio). Dentro de las cancelaciones brutas de intereses, USD 516 millones fueron realizadas por el "Gobierno General y BCRA", mientras que el sector privado totalizó USD 167 millones.<sup>14</sup>

Por último, las operaciones por ingreso secundario registraron un resultado neutro.

## III.2 Cuenta de capital

En noviembre, la cuenta de capital del balance cambiario registró ingresos netos por USD 6 millones.

## III.3 Cuenta financiera cambiaria

---

estadísticas cambiarias de la [Metodología de Compilación de las Estadísticas del Mercado de Cambios y Balance cambiario](#) disponible en la web del BCRA.

<sup>14</sup> La normativa relacionada al acceso al mercado de cambios para el pago de utilidades y dividendos, permite que aquellas firmas que hayan ingresado nuevos aportes de inversión directa a través del mercado de cambios desde enero 2020 puedan realizar pagos por hasta un 30% del monto liquidado acumulado desde esa fecha por ese concepto. Por su parte, accionistas no residentes podrán acceder al mercado de cambios para el pago de utilidades y dividendos para el caso de las utilidades generadas por los aportes de inversión extranjera directa ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16.11.2020, destinados a la financiación de proyectos enmarcados en el "Plan de promoción de la producción del gas natural argentino". A partir de junio de 2021, los exportadores de bienes industrializados y extractivos que registren un incremento de sus ventas externas con respecto a 2020, pueden acceder al mercado de cambios para pagos de utilidades y dividendos que correspondan a balances cerrados y auditados, por un porcentaje de dicho incremento. Ver Comunicaciones "A" 6869, "A" 7168 y "A" 7301.

La cuenta financiera cambiaria registró ingresos netos por USD 193 millones en noviembre. Este resultado se explicó por el resultado superavitario del "Gobierno General y BCRA" por USD 741 millones, del "Sector Financiero" por USD 139 millones y de la cuenta "Otros movimientos netos" por USD 71 millones, parcialmente compensados por el déficit del "Sector Privado No Financiero" por USD 758 millones (ver Cuadro III.3.1.).<sup>15</sup>

#### Cuadro III.3.1. Balance Cambiario

##### Cuenta financiera cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	ago-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
<b>Cuenta financiera cambiaria</b>	<b>-453</b>	<b>-1.048</b>	<b>-53</b>	<b>-516</b>	<b>-365</b>	<b>-1.028</b>	<b>-1.243</b>	<b>-727</b>	<b>-137</b>	<b>-630</b>	<b>3.866</b>	<b>-2.384</b>	<b>-843</b>	<b>193</b>
Sector Privado No Financiero	-1.151	-583	-281	-366	-368	-517	-217	-311	-601	-288	-277	-378	-598	-758
Sector Financiero	362	-371	-1.422	298	216	-493	441	-292	-490	114	-102	201	-132	139
Gobierno General y BCRA	24	-206	946	-657	-374	-182	-221	-109	-70	-882	3.961	-2.106	-305	741
Otros movimientos netos	312	112	704	209	161	163	-1.247	-15	1.024	427	284	-101	192	71

Fuente: BCRA

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

La cuenta financiera del "Sector Privado No Financiero" tuvo un déficit de USD 758 millones en noviembre, destacándose las cancelaciones netas de deuda financiera por USD 552 millones (ver Cuadro III.3.1.1).

##### Cuadro III.3.1.1. Balance Cambiario

##### Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero

Equivalente en millones de dólares

Fecha	ago-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
<b>Cuenta financiera cambiaria</b>	<b>-1.151</b>	<b>-583</b>	<b>-281</b>	<b>-366</b>	<b>-368</b>	<b>-517</b>	<b>-217</b>	<b>-311</b>	<b>-601</b>	<b>-288</b>	<b>-277</b>	<b>-378</b>	<b>-598</b>	<b>-758</b>
Inversión directa de no residentes	68	63	84	71	58	65	42	52	66	65	51	82	68	36
Inversión de portafolio de no residentes	2	1	-1	-5	1	3	1	1	5	0	2	2	2	-13
Préstamos financieros y líneas de crédito	-489	-439	-280	-338	-364	-515	-287	-296	-670	-279	-265	-424	-451	-488
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	14	-54	-5	2	7	21	8	-14	-44	-11	8	-21	-55	-64
Formación de activos externos del SPNF	-571	-111	89	-98	-2	253	52	28	-32	-126	-82	-118	-122	-193
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-175	-44	-166	2	-68	-343	-32	-82	74	62	9	100	-41	-36
Compra-venta de títulos valores	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: BCRA

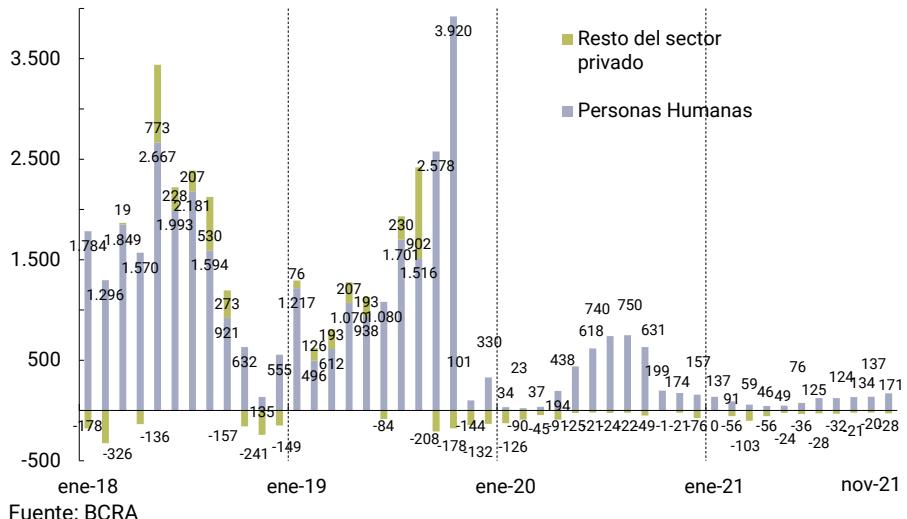
La formación neta de activos externos de residentes del sector privado no financiero resultó en egresos netos por USD 193 millones, conformados por compras netas de billetes por USD 143 millones, y transferencias netas de divisas realizadas hacia el exterior por USD 49 millones (que fueron explicadas por débitos netos en cuentas locales en moneda extranjera, "canjes", con resultado neutro en el mercado de cambios).

El resultado de billetes se explicó por las compras netas de las "Personas humanas" por USD 171 millones, parcialmente compensadas por ventas netas de personas jurídicas y otras por USD 28 millones (ver Gráfico III.3.1.1).

<sup>15</sup> Para mayor información respecto a la cuenta "otros movimientos netos" del balance cambiario, ver Sección C.4.11. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)

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

en millones de USD

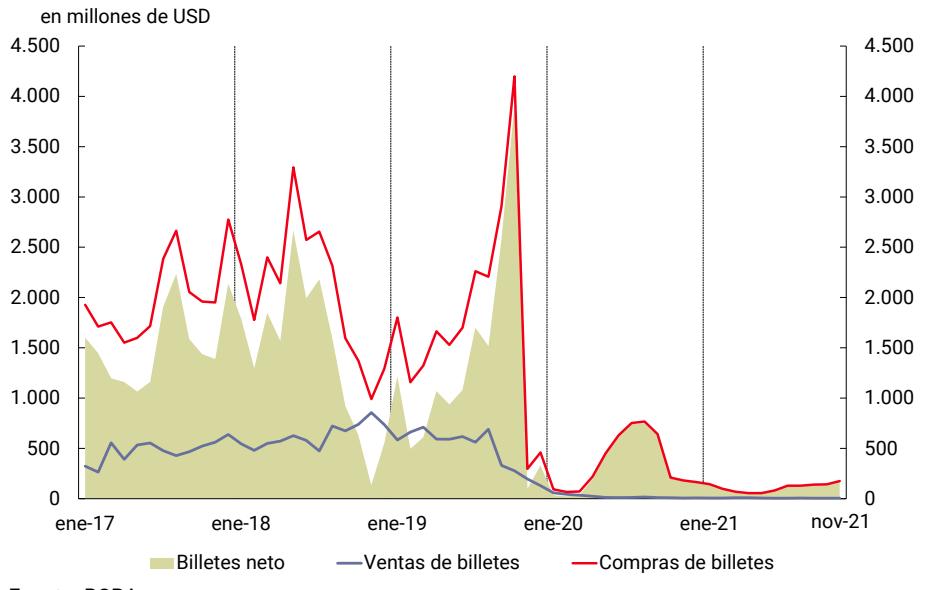


Fuente: BCRA

Las "Personas humanas" compraron billetes por USD 176 millones, exhibiendo una suba de 23% respecto al mes previo, y efectuaron ventas por USD 5 millones, valor similar a octubre (ver Gráfico III.3.1.2). Estas operaciones se dieron en el marco de los cambios normativos introducidos a mediados de septiembre de 2020 a través de la Comunicación "A" 7105 (se incluyó el control y monitoreo respecto de la capacidad económica y de ingresos requeridos para la apertura de nuevas cajas de ahorro en moneda extranjera, y límites al acceso de cotitulares a la compra de moneda extranjera para formación de activos externos) y la Comunicación "A" 7106 (estableció que los pagos realizados por los consumos en moneda extranjera con tarjetas de crédito y débito se tienen en cuenta en el cupo mensual de USD 200 por persona y determinó que quienes sean beneficiarios de lo dispuesto en el punto 4 de la Comunicación "A" 6949 y complementarias y/o en el artículo 2º del Decreto N° 319/20 no podrán acceder al mercado de cambios, hasta el cese de dichos beneficios).<sup>16</sup>

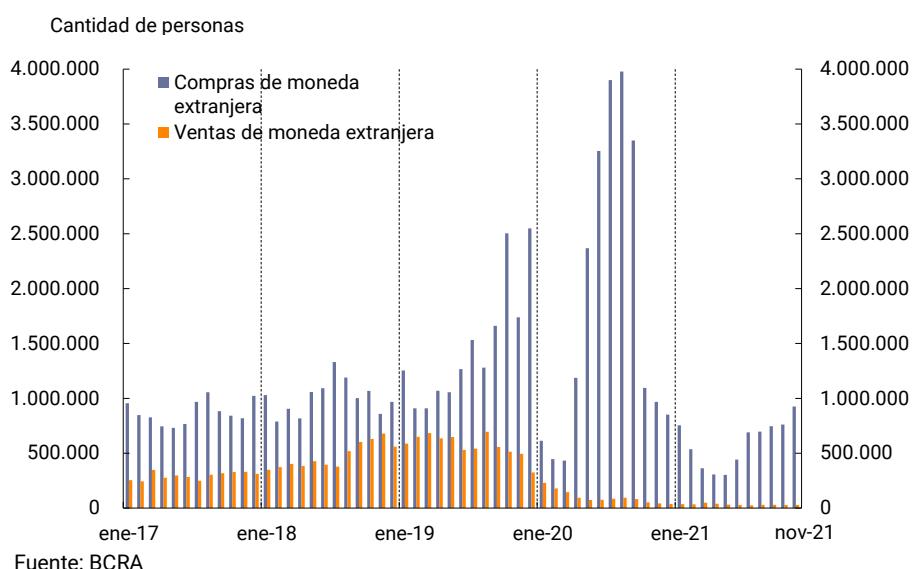
<sup>16</sup> Asimismo, a partir del 16.09.20, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), mediante Resolución General 4815/2020, estableció un mecanismo de percepción a cuenta del pago de los impuestos a las Ganancias y sobre los Bienes Personales del 35% para las operaciones de formación de activos externos (FAE) de personas humanas y las compras con tarjetas (débito y crédito) en moneda extranjera.

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



En cuanto a la cantidad de personas que operaron, 926 mil individuos compraron billetes, 164 mil más que en noviembre, mientras que unos 30 mil vendieron, resultando así compras y ventas per cápita de USD 190 y USD 173, respectivamente (ver Gráfico III.3.1.3).

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

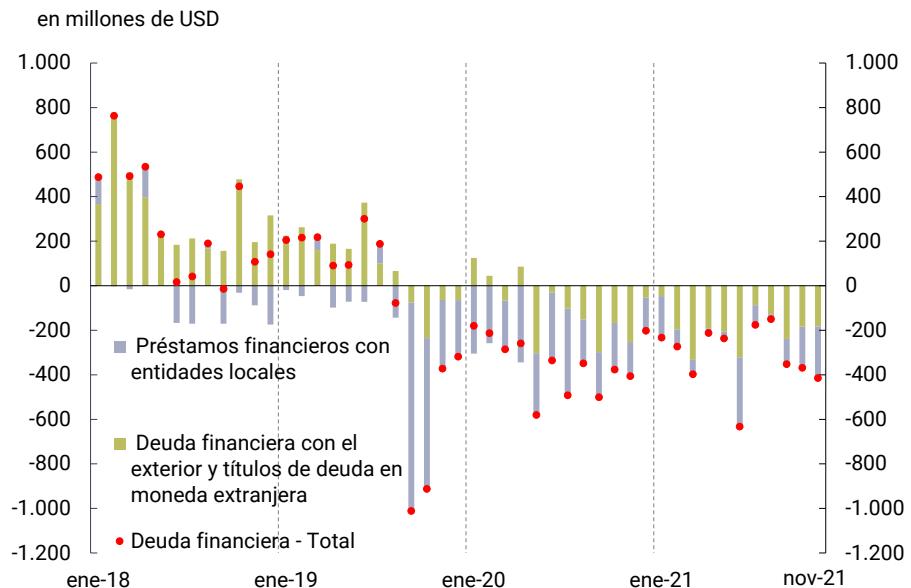


Por otra parte, como fuera mencionado, en noviembre se registraron transferencias netas realizadas hacia cuentas propias en el exterior por un total de USD 49 millones. Estas transferencias fueron realizadas por "Personas Humanas" por USD 75 millones (en este caso, contra débitos en cuentas locales en moneda extranjera, "canjes", con efecto neutro en el resultado de las operaciones de cambio), parcialmente

compensadas por ingresos del "Sector Real" e "Inversores Institucionales" por USD 19 millones y USD 6 millones, respectivamente.<sup>17</sup>

Los movimientos de deuda financiera del sector privado no financiero, incluyendo los préstamos de organismos internacionales, resultaron en pagos netos por USD 415 millones en noviembre. Este total se explicó por cancelaciones netas con entidades locales por USD 231 millones, y por otras deudas financieras en moneda extranjera por USD 184 millones (Ver Gráfico III.3.1.4).<sup>18</sup><sup>19</sup>

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



**Nota:** Los flujos de deuda financiera local de este gráfico excluyen el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo por uso de tarjetas en el exterior.

Fuente: BCRA

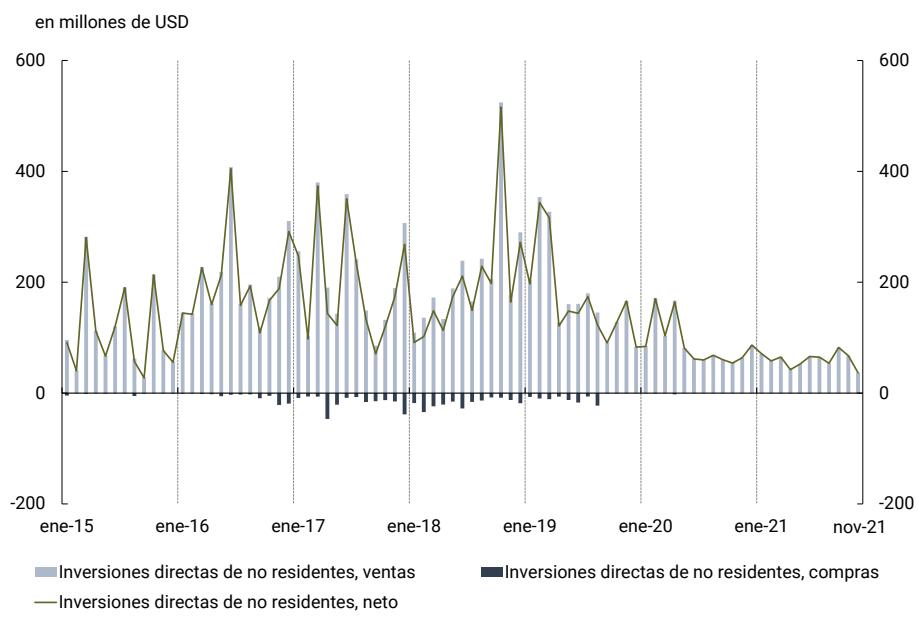
Por su parte, las inversiones directas de no residentes registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por USD 36 millones en el mes. El sector "Petróleo" fue el que mayores ventas realizó por el ingreso de estas inversiones, totalizando USD 7 millones (Ver Gráfico III.3.1.5).

<sup>17</sup> Previo a octubre de 2019, parte de los fondos que transfería el "Sector Real" a cuentas en el exterior, eran destinados a pagos de obligaciones externas utilizando dichas cuentas, ya sean obligaciones comerciales o financieras, como ser pagos de importaciones de bienes y servicios, rentas, títulos de deuda o préstamos. A partir de los cambios normativos impulsados a través de la Comunicación "A" 6770, las compras para transferir a cuentas propias del exterior de personas jurídicas quedaron sujetas a la conformidad previa de este Banco Central.

<sup>18</sup> Excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por USD 137 millones. Estas operaciones de cancelación de deudas locales en moneda extranjera con las entidades del sistema no implican una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos fue computado en el concepto de "Viajes y otros pagos con tarjeta" al momento de la transferencia de los pagos al exterior.

<sup>19</sup> A partir del 16.09.20, mediante la Comunicación "A" 7106, en línea con los esfuerzos realizados por el Estado Nacional y luego de haber concretado de manera exitosa el proceso de reestructuración de la deuda soberana en moneda extranjera, el BCRA estableció los lineamientos bajo los cuales las empresas del sector privado podrán iniciar un proceso de refinanciación de sus deudas financieras con el exterior o títulos de deuda local nominados en moneda extranjera, que permita acomodar su perfil de vencimientos a las pautas requeridas para el normal funcionamiento del mercado de cambios.

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



Fuente: BCRA

Por último, debido a los cambios normativos implementados que limitaron la operatoria que realizaban las entidades con fondos propios, los flujos de moneda extranjera por la operatoria con títulos valores en el mercado secundario no mostraron movimientos.<sup>20</sup>

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

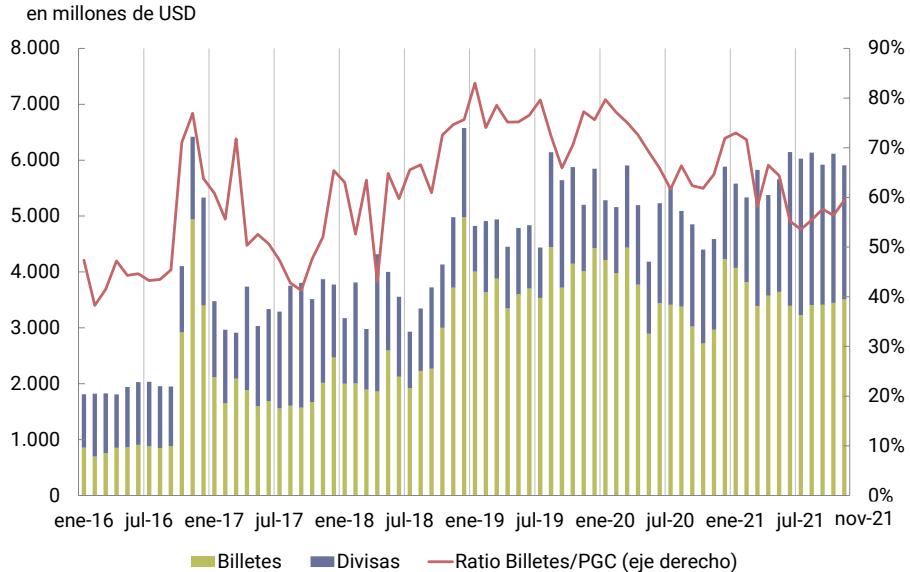
En noviembre, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del “Sector Financiero” resultaron superavitarias en USD 139 millones. Este resultado está explicado principalmente por la caída de los activos externos líquidos de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC).<sup>21</sup>

Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 5.908 millones. La caída de USD 207 millones con respecto al mes previo se explicó principalmente por una caída en el stock de divisas por USD 269 millones parcialmente compensada por un crecimiento en el stock de billetes por USD 63 millones. La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó USD 3.511 millones al cierre del mes, stock que representó el 59% del total de la PGC y que es conservado por las entidades para atender los movimientos de los depósitos locales en moneda extranjera y las necesidades del mercado de cambios (ver Gráfico III.3.2.1).

<sup>20</sup> En el mercado de cambios, las operaciones son registradas a nombre de la entidad. El efecto neto de estas operaciones tiene como contrapartida a otros residentes o no residentes. Por ese motivo se registran en la cuenta financiera cambiaria del sector privado no financiero. Para mayor información ver la Sección C.4.9. “Compraventa de títulos valores” de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#).

<sup>21</sup> 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**

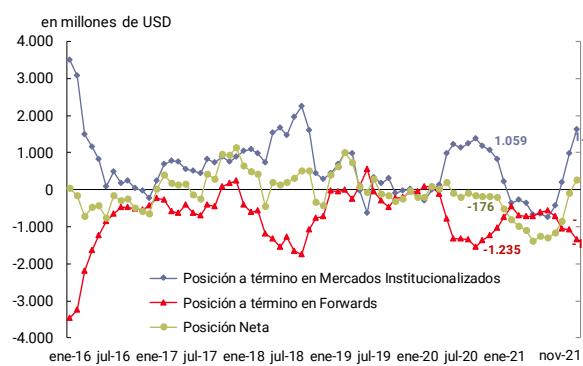


Fuente: BCRA

Por su parte, el conjunto de entidades cerró noviembre con una posición comprada a término en moneda extranjera por USD 263 millones, aumentando su posición comprada en USD 352 millones respecto al cierre del mes previo. Durante el mes analizado, las entidades compraron USD 636 millones en mercados institucionalizados y vendieron USD 283 millones directamente a clientes, "Forwards" (ver Gráfico III.3.2.2).

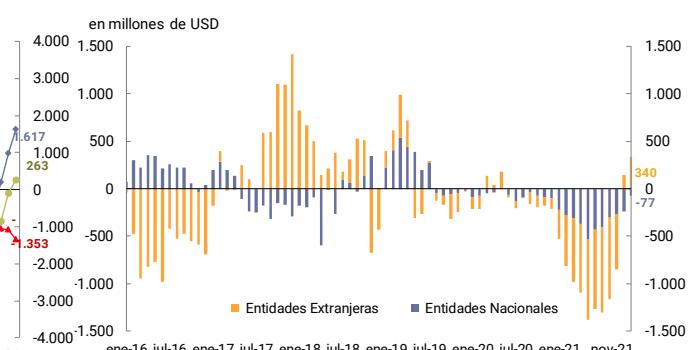
Las entidades de capitales extranjeros compraron en forma neta USD 192 millones, cerrando el mes con una posición comprada neta de USD 340 millones. Por su parte, las entidades nacionales compraron USD 161 millones y finalizaron el mes con una posición vendida neta de USD 77 millones (ver Gráfico III.3.2.3).

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



Fuente: BCRA

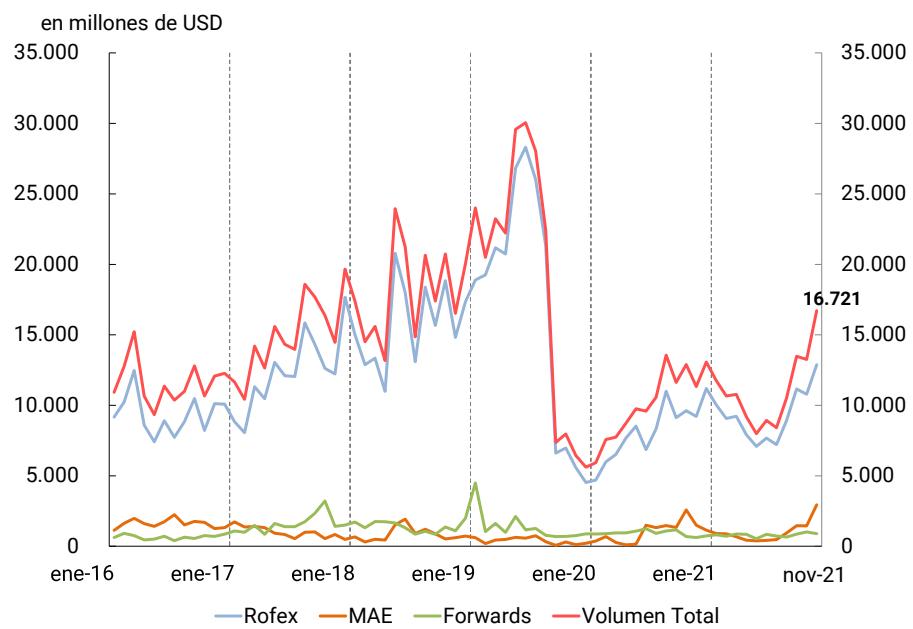
**Gráfico III.3.2.3 Mercado a Término**  
**Posición a término de las entidades a fin de mes**



El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 16.721 millones en noviembre, equivalentes a USD 796 millones diarios en promedio. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de

Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 77% del volumen total a término (ver Gráfico III.3.2.4).<sup>22</sup>

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



Fuente: BCRA

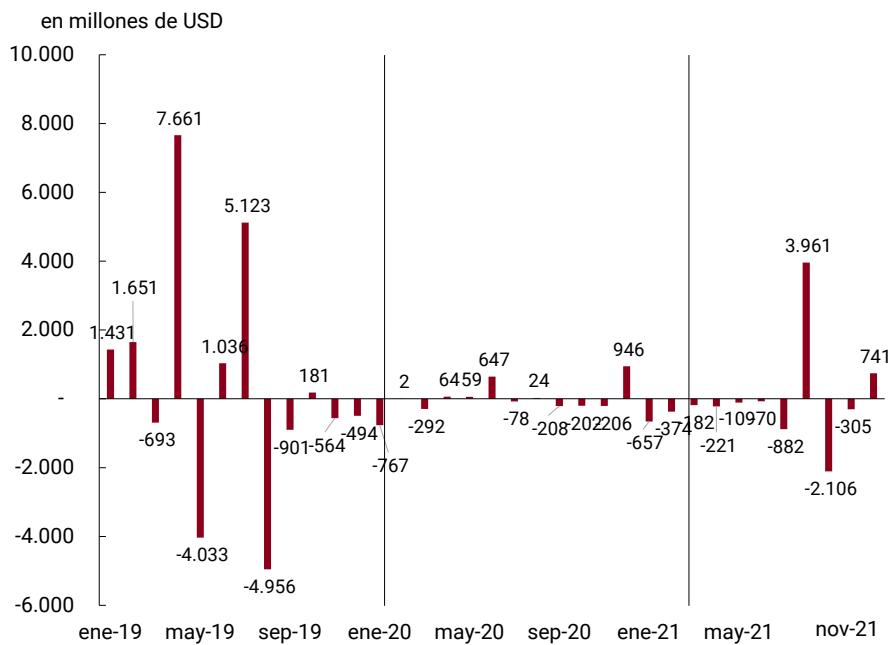
### III.3.3. La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA

En noviembre, las operaciones de la cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA resultaron superavitarias en USD 741 millones (ver Gráfico III.3.3.1), explicado principalmente por los ingresos netos de préstamos de Organismos Internacionales y otros bilaterales.

---

<sup>22</sup> Incluye el total del volumen operado en el ROFEX y las operaciones concertadas por las entidades en el Mercado Abierto Electrónico (MAE) y con Forwards. Esta información surge del Régimen Informativo de Operaciones a Término (Comunicación "A" 4196 y modificatorias), y de las publicaciones en las páginas de Internet de MAE y ROFEX.

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

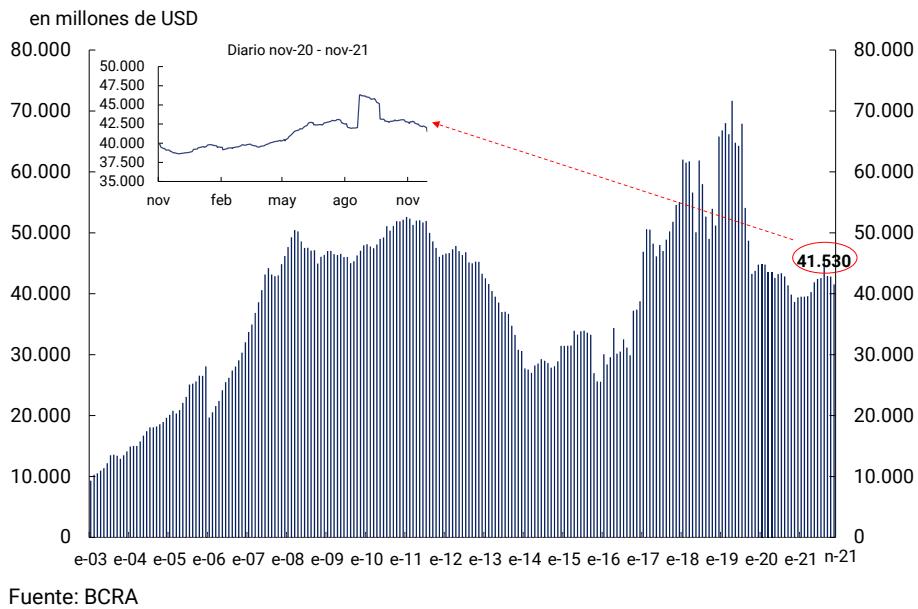


Fuente: BCRA

## **IV. Reservas internacionales del BCRA**

En noviembre, las reservas internacionales del BCRA disminuyeron USD 1.288 millones, finalizando el mes en un nivel de USD 41.530 millones (Ver Gráfico IV.1). Esta caída fue explicada principalmente por las ventas netas realizadas por el BCRA a través del mercado de cambios.

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



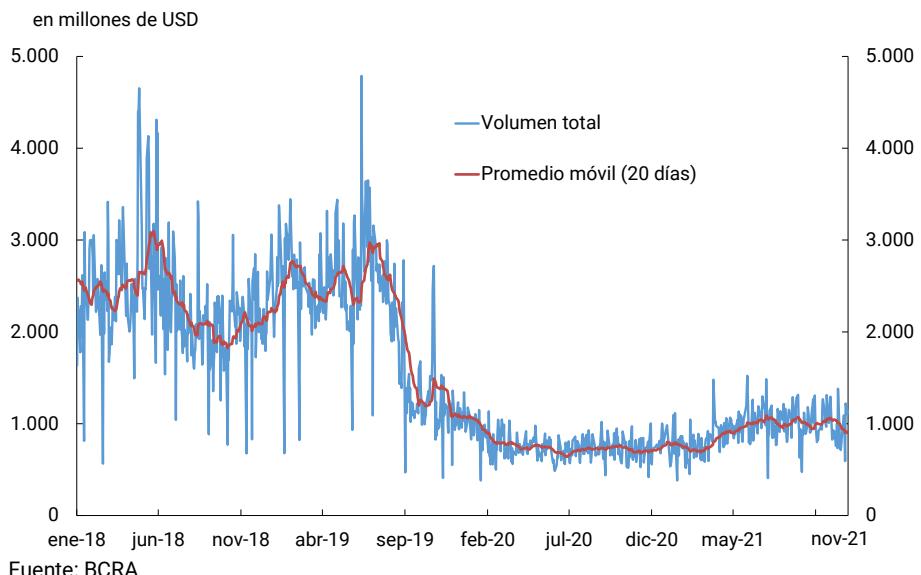
Fuente: BCRA

## V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

En noviembre, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 20.505 millones, nivel que mostró un incremento de 53% con relación al mismo mes del año anterior. Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 976 millones (ver Gráfico V.1). El aumento interanual en el volumen estuvo explicado por un aumento del 41% en las operaciones de las entidades autorizadas con sus clientes acompañado por un aumento del 67% en las operaciones entre entidades financieras y cambiarias.<sup>23</sup>

<sup>23</sup> En la página web del Banco Central se puede consultar el ranking trimestral por entidad del volumen operado en el mercado de cambios con las y los clientes (para ver el Ranking [click aquí](#)).

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



Las operaciones de cambio entre las entidades con sus clientes concentraron el 72% del volumen total, mientras que lo operado entre entidades, mayormente a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agrupó el 16%, y la operatoria entre las entidades con el Banco Central reunió el 12% restante (ver Gráfico V.2).<sup>24</sup>

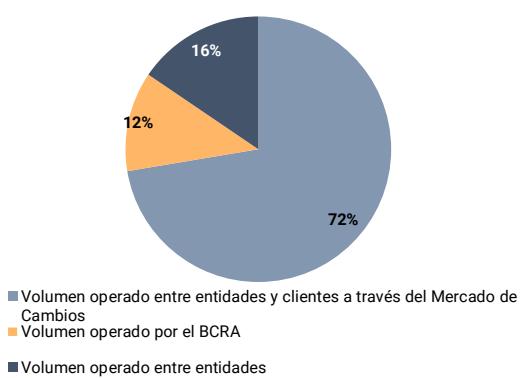
En la continuidad del contexto de la pandemia y las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para mitigar la propagación del COVID-19, sumado a que las operaciones efectuadas en el mercado de cambios se canalizaron casi en su totalidad a través de los canales virtuales, en noviembre operaron 102 entidades (cuando previo a la pandemia se registraban habitualmente operaciones por más de 245 entidades financieras y cambiarias), y se cursaron operaciones con 31 monedas diferentes, cuando habitualmente se operaban unas 45 monedas distintas.

El volumen operado entre las entidades autorizadas con sus clientes evidenció una elevada concentración, tanto a nivel de entidad (las primeras diez centralizaron el 88% del volumen), como por la moneda utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 95% del total operado con clientes, seguido por el euro que centralizó 4% del total (ver Gráfico V.3).

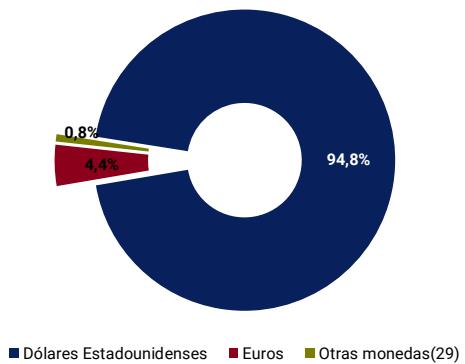
---

<sup>24</sup> Se excluye del volumen operado por las entidades autorizadas con sus clientes, el registro por la suscripción de Letras del Banco Central, las operaciones de canjes con el exterior que totalizaron unos USD 1.072 millones en noviembre de 2021, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 172 millones y el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior que se estima en unos USD 138 millones para el mes analizado.

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



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



Fuente: BCRA

Por último, el 82% de las negociaciones cambiarias entre entidades financieras y cambiarias se canalizó a través de entidades financieras privadas. Los bancos públicos acumularon el 18% y las casas y agencias de cambios representaron menos del 0,1% de las operaciones.