

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Noviembre de 2024



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario

Noviembre de 2024

Contenidos

Resumen ejecutivo	4
I. Introducción	6
II. Resultado por sector en el mercado de cambios	7
Apartado - Principales diferencias entre la Cuenta Corriente del BdP y BC	10
III. Balance cambiario	13
III.1. Cuenta Corriente	13
III.1.1. Bienes.....	14
III.1.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario	20
III.2. Cuenta de capital.....	22
III.3. Cuenta financiera cambiaria.....	23
III.3.1. Cuenta financiera cambiaria del sector privado no financiero.....	23
III.3.2. Cuenta financiera cambiaria del sector financiero	27
III.3.3. La cuenta financiera cambiaria del Gobierno General y BCRA.....	29
IV. Reservas internacionales del BCRA.....	30
V. Volúmenes operados en el mercado de cambios.....	31

Resumen ejecutivo

La economía mundial crece a un ritmo modesto, pero con perspectivas favorables. Se evidencia una divergencia en la evolución de las distintas economías, principalmente entre los magros resultados de las economías avanzadas de Europa y el fuerte crecimiento de Estados Unidos y algunas economías emergentes. Particularmente para Estados Unidos y la Unión Europea, la baja en la inflación permitió a la Reserva Federal (FED) y al Banco Central Europeo (BCE) bajar la tasa de interés por primera vez desde 2020. El BCE lo hizo ya dos veces en el año, mientras que la FED lo hizo por primera vez en septiembre, con un recorte de medio punto porcentual.

En el ámbito local, el 8 de noviembre finalizó el “Régimen de Regularización de Activos” establecido por la Ley N°27.743 y reglamentado en el decreto 608/2024 y la Comunicación “A” 8062. En el marco del mismo, las entidades recibieron depósitos en moneda extranjera por unos USD 22.000 millones.

Respecto al resultado en el mercado de cambios de noviembre, los clientes de las entidades vendieron USD 1.000 millones en el mercado de cambios y las entidades vendieron USD 366 millones. Por su parte, el BCRA concertó compras netas por USD 1.438 millones, efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 72 millones y vendió de forma directa al Tesoro Nacional USD 2.814 millones.

El “Sector Privado no Financiero” fue vendedor neto de moneda extranjera por USD 1.033 millones en el mercado de cambios. Dentro de ese grupo, el sector “Oleaginosas y Cereales” fue el principal sector oferente de moneda extranjera, registrando ingresos netos por USD 1.781 millones, en gran medida explicado por su resultado en el rubro “Bienes”. Por su parte, el “Sector Real excluyendo Oleaginosas y cereales” registró egresos netos por USD 531 millones. Las “Personas humanas” registraron egresos netos por USD 382 millones, principalmente para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes. Cabe señalar que alrededor de 50% de estos consumos con tarjetas son posteriormente cancelados de forma directa por los clientes con fondos propios en moneda extranjera, lo que reduce el impacto deficitario de estos consumos en el mercado de cambios y en las reservas internacionales.

En lo que fue el balance cambiario de noviembre, las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de USD 911 millones, explicado por egresos netos en las cuentas “Ingreso Primario” y “Servicios” por USD 1.116 millones y USD 530 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los superávits de las cuentas “Bienes” e “Ingreso Secundario” por USD 714 millones y USD 21 millones, respectivamente (para una explicación de las diferencias entre la cuenta corriente del balance de pagos y balance cambiario ver Apartado - Principales diferencias entre la cuenta corriente del balance de pagos y del balance cambiario). A su vez, cuenta financiera cambiaria resultó superavitaria por USD 2.973 millones en noviembre. Dicho resultado se explicó principalmente por el superávit del “Sector Financiero” por USD 4.201 millones. Esto se explicó fundamentalmente por la caída de la tenencia de billetes en moneda extranjera de las entidades que fondeó el retiro parcial de los fondos captados en los meses previos a través del “Régimen de Regularización de Activos” del sector privado una vez cumplido el plazo mínimo de permanencia exigido y del depósito de otra parte de estos en sus cuentas corrientes en el BCRA. Por su parte, las cuentas financieras del “Sector Privado No Financiero” y del “Gobierno Nacional y BCRA” resultaron superavitarias por USD 597 millones y USD 527 millones.

Las [reservas internacionales del BCRA](#) aumentaron USD 1.596 millones en noviembre, finalizando el mes en un nivel de USD 30.214 millones. Este aumento fue explicado principalmente por las liquidaciones de compras netas del BCRA en el mercado de cambios por USD 1.627 millones, por el aumento de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 997 millones y por los ingresos netos de capital e intereses de préstamos de organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 394 millones. Los mencionados movimientos fueron parcialmente compensados por los pagos brutos de intereses y comisiones al Fondo Monetario Internacional por USD 804 millones (603 millones de DEG), por la caída de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 468 millones y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 74 millones.

I. Introducción

Este informe analiza las operaciones cambiarias realizadas durante noviembre de 2024. Esta información es recopilada a través del Régimen Informativo de Operaciones de Cambio administrado por esta Institución. Adicionalmente, se utiliza información de los movimientos de las Reservas Internacionales del Banco Central, ya sea por operaciones propias, por cuenta del Gobierno Nacional, o por variaciones en los saldos de las cuentas en moneda extranjera de las entidades en la Institución.¹

Los datos que se reciben de las entidades incluyen, para cada una de las operaciones en el mercado de cambios, información sobre quienes operaron (personas humanas o jurídicas, y el sector al que pertenecen de acuerdo a su declaración de actividad principal ante la 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 más información respecto a los aspectos metodológicos de esta publicación, se recomienda acceder a la metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario [disponible en la página web del BCRA](#).

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

En lo que se refiere al contenido del presente informe, en la Sección II se presenta el análisis del resultado de las operaciones de cambio, con una apertura cruzada por sector y por concepto. Los sectores se agruparon en “Banco Central”, “Entidades”, “Gobierno General”, “Oleaginosas y Cereales”, “Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales”, “Personas humanas”, e “Inversores institucionales y otros”, en base al número de identificación informado y la actividad principal declarada ante AFIP. Para más información acerca de la sectorización utilizada, consulte la Sección B.4. de la [“Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario”²](#). Adicionalmente, se encuentra publicado un anexo de series estadísticas en donde se realiza una desagregación sectorial en base al CLANAE (Clasificador Nacional de Actividades Económicas) declarado por las empresas en el marco del Censo Nacional Económico llevado a cabo por el INDEC en el año 2021, la cual se complementa, en casos particulares, con la Clasificación de Actividad Económica declarada en AFIP (CLAE), ya que a nivel Letra, como a nivel “Grupos” (3 dígitos) ambos clasificadores coinciden. Se puede acceder a las estadísticas del Mercado de Cambios y Balance Cambiario ingresando al [sitio web del BCRA](#).

¹ Comunicación “A” 3840 y modificatorias.

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

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

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

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

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

II. Resultado por sector en el mercado de cambios

En noviembre, los clientes de las entidades vendieron USD 1.000 millones en el mercado de cambios y las entidades vendieron USD 366 millones. Por su parte, el BCRA concertó compras netas por USD 1.438 millones, efectuó pagos netos a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 72 millones y vendió de forma directa al Tesoro Nacional USD 2.814 millones (Ver Cuadro II.1).^{3 4 5}

Al igual que en los últimos meses, las ventas de las entidades estuvieron asociadas a los fondos en moneda extranjera que reciben por parte de sus clientes para la cancelación de saldos por consumos en moneda extranjera con tarjetas. Se estima que, desde mediados de año, alrededor del 50% del total de egresos por viajes, pasajes y otros gastos con tarjetas son cancelados directamente por los clientes con fondos propios en moneda extranjera, lo que reduce el impacto deficitario de estos consumos en el mercado de cambios y en las reservas internacionales (ver Sección III.1.2. de este informe y Sección C.2.2.2. de la [Metodología de](#)

³ La información respecto del "Sistema de Pagos en Moneda Local" (SML) del presente informe es captada mediante el Régimen Informativo de Operaciones de Cambio (RIOC) y la misma es informada por su fecha de concertación, para más información ver la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#)

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

⁵ El resultado por sector excluye el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por USD 165 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.

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

Cuadro II.1 Mercado de cambios

Resultado por sector

Equivalente en millones de dólares

Resultado sectorial del mercado de cambios con entidades	nov-23	nov-24	2023 h. nov	2024 h.nov
BCRA - Mercado	-364	-1.438	2.118	-17.838
BCRA - SML	3	72	812	521
Tesoro Nacional	-	-	-	-
Entidades	-59	366	-43	2.685
Clientes de entidades (1 + 2 + 3)	420	1.000	-2.887	14.633
1. Sector Privado no Financiero	608	1.033	-2.127	16.569
Oleaginosas y Cereales	522	1.781	14.535	19.153
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	742	-531	-10.116	1.080
Personas Humanas	-688	-382	-6.138	-4.037
Inversores Institucionales y otros	32	165	-408	373
2. Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	87	10	493	-1.086
3. Entidades (Op. Propias)	-275	-43	-1.254	-850
Tesoro Nacional directo con BCRA	-745	-2.814	-7.430	-14.140

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

Fuente: BCRA

El sector “Oleaginosas y cereales” fue el principal sector oferente de moneda extranjera en el mes, registrando ventas netas de moneda extranjera en el mercado de cambios por USD 1.781 millones, explicadas principalmente por los conceptos incluidos en “Bienes” (cobros de exportaciones netos de pagos de importaciones), con un resultado neto de USD 1.500 millones (Ver Cuadro II.2).

Cabe señalar que desde diciembre de 2023 rige el esquema por el cual los exportadores pueden liquidar hasta un 20% de sus cobros de exportaciones a través del mercado de valores, lo que dificulta una comparación interanual precisa.

Cuadro II.2 Mercado de Cambios

Resultado de operaciones de entidades con clientes. Noviembre 2024.

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	748	-491	15	124	-9	-414	1.060	1.033
Oleaginosas y Cereales	1.500	0	-2	0	2	-13	294	1.781
Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales	-630	-123	-207	75	30	-157	482	-531
Personas Humanas	-18	-457	24	26	-51	43	52	-382
Inversores Institucionales y otros	-103	89	200	22	11	-287	233	165
Gobierno General (excluye Tesoro Nac.)	-7	0	-102	170	0	-24	-28	10
Entidades (Op. Propias)	-28	0	-43	0	0	0	27	-43
Resultado de entidades con clientes	714	-491	-130	294	-9	-438	1.060	1.000
Resultado por operaciones de cambio	605	-670	-169	293	4	0	935	1.000
Resultado por operaciones de canje	109	179	39	0	-13	-438	125	0

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

Fuente: BCRA

El "Sector Real excluyendo Oleaginosas y Cereales" registró compras netas por USD 531 millones, explicadas principalmente por el resultado del rubro "Bienes" que registró egresos netos por USD 630 millones.

Dentro de esta agregación sectorial, los dos sectores económicos más superavitarios fueron "Alimentos, Bebidas y Tabaco" y "Minería", con USD 600 millones y USD 393 millones, respectivamente, mientras que los más deficitarios fueron "Industria Automotriz" y "Maquinaria y Equipos", con compras por USD 546 millones y USD 395 millones, respectivamente (ver Cuadro II.3).

Cuadro II.3 Mercado de Cambios

Resultado del Sector Real excluyendo oleaginosas y cereales por principales conceptos. Noviembre 2024.

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
Alimentos, Bebidas y Tabaco	640	1	-15	0	0	-54	28	600
Minería	325	0	-14	0	19	-46	109	393
Energía*	384	0	-109	32	0	-85	78	300
Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias	212	0	-3	0	3	-26	58	244
Informática	-12	5	104	0	0	-17	6	87
Construcción	-16	0	-1	0	4	-7	91	72
Entretenimiento	-2	0	12	0	1	3	1	10
Agua	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastronomía	-2	0	0	0	0	0	0	-1
Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)	-14	0	-1	0	0	-2	-1	-18
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	-43	0	-4	0	0	6	3	-38
Metales Comunes y Elaboración	-103	0	-6	0	0	-1	48	-61
Comunicaciones	-48	0	-8	0	0	4	-13	-64
Transporte	-8	-43	-109	35	-1	39	-5	-92
Turismo y Hotelería	0	-87	-1	1	0	-13	1	-99
Industria Textil y Curtidos	-94	0	-4	0	0	-4	2	-100
Otros Industria Manufacturera	-145	0	0	2	0	-2	3	-142
Industria Química, Caucho y Plástico	-389	0	29	2	0	-8	42	-323
Comercio	-384	0	0	2	1	1	24	-357
Maquinarias y Equipos	-411	0	10	0	0	-4	10	-395
Industria Automotriz	-520	0	-90	1	0	65	-3	-546
Total	-630	-123	-207	75	30	-157	482	-531

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

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

Fuente: BCRA

Las "Personas humanas" registraron egresos netos por USD 382 millones, principalmente para gastos por viajes, pasajes y otros consumos efectuados con tarjetas con proveedores no residentes. Cabe señalar que alrededor de un 50% de estos consumos con tarjetas (registrados como egresos en la cuenta "Viajes") son posteriormente cancelados de forma directa por los clientes con fondos propios en moneda extranjera, lo que reduce el impacto deficitario de los mismos en el mercado de cambios y en las reservas internacionales

(ver Sección III.1.2. de este informe y Sección C.2.2.2. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#) para más información respecto al registro de estas operaciones en particular).

El sector “Inversores institucionales y otros”, tanto residentes como no residentes, registró ingresos netos por USD 165 millones.

Las entidades realizaron compras netas por operaciones propias por USD 43 millones.

Por su parte, el “Gobierno General” (excluyendo al Tesoro Nacional) realizó ventas netas en el mercado de cambios por USD 10 millones, principalmente por ventas de activos en moneda extranjera.

Apartado - Principales diferencias entre la cuenta corriente del balance de pagos y del balance cambiario

La Balanza de Pagos (BdP) y el Balance Cambiario (BC) son dos instrumentos estadísticos fundamentales para el análisis económico de Argentina, elaborados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) y el Banco Central de la República Argentina (BCRA), respectivamente. Si bien ambos comparten características metodológicas fundamentales, a continuación, se describen las principales diferencias de la cuenta corriente del BdP y del BC, las cuales deben ser tomadas en cuenta para una mejor lectura de estas diferentes aproximaciones estadísticas⁶.

Definiciones:

- Cuenta corriente del balance de pagos: registra los flujos de bienes, servicios, ingresos primarios (como intereses y utilidades y dividendos) e ingresos secundarios (como transferencias personales) entre los residentes de Argentina y el resto del mundo. Estas transacciones se registran bajo el método devengado, es decir, en el momento en que se generan, independientemente de cuándo se realicen los pagos o cobros. En la balanza de pagos se utiliza el sistema de contabilidad por partida doble por lo que cada transacción se registra mediante dos asientos, y la suma de los asientos de crédito es igual a la suma de los asientos de débito. Como consecuencia de esta forma de registro, las transacciones de la cuenta corriente de la balanza de pagos tienen como contrapartida un aumento o disminución de los activos o pasivos financieros en la cuenta financiera: por ejemplo, una exportación se registra como un crédito en la cuenta corriente de BdP y como un aumento de activos y/o disminución de pasivos en la cuenta financiera, mientras que una importación se registra como un débito en la cuenta corriente de BdP y una disminución de activos y/o aumento de pasivos en la cuenta financiera.
- Cuenta corriente cambiaria: muestra los ingresos y egresos de moneda extranjera por operaciones de comercio exterior de bienes y servicios e ingresos primarios y secundarios. A diferencia del caso del BdP, la cuenta corriente del BC registra las compras y ventas de moneda extranjera realizadas a través del mercado de cambios y las operaciones directas de las entidades, el Tesoro Nacional y el

⁶ Para mayor información, se recomienda la lectura de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#) y la [Metodología INDEC N° 23 de Balanza de pagos \(BdP\), Posición de Inversión Internacional \(PII\) y Deuda Externa \(DE\)](#).

propio BCRA con impacto en las reservas internacionales utilizando el método de percibido, es decir, registrando las transacciones en el momento efectivo de cobro o pago. Al igual que en la BdP, el sistema de contabilidad es de partida doble, pero mientras que en la BdP las variaciones en la cuenta financiera producto de movimientos en la cuenta corriente pueden ser de diversos tipos de activos o pasivos (incluyendo las reservas internacionales), en el BC el asiento compensatorio siempre es un movimiento en los activos del sector financiero, ya sea en las reservas internacionales del Banco Central o en los activos externos líquidos de las entidades (llamada en las estadísticas cambiarias "Posición General de Cambios").

Principales diferencias:

Las diferencias entre lo reflejado por la BdP y el BC nacen principalmente a partir de dos cuestiones:

- 1) Método de registro: la BdP utiliza el método de registro devengado, mientras que el BC emplea el método de percibido.
- 2) Alcance de las transacciones: la BdP registra transacciones cursadas entre residentes y no residentes, independientemente de la moneda utilizada. Por su parte, el BC incluye todas las transacciones en moneda extranjera donde intervengan las entidades financieras y cambiarias y/o el BCRA, incluyendo también las realizadas entre residentes, destacándose en particular las operaciones de financiamiento en moneda extranjera (por ejemplo, entre el sistema financiero y el resto de los sectores económicos), así como también algunas otras específicas del gobierno general.

A partir de ello veamos las diferencias más importantes dentro de la cuenta corriente:

1. Bienes y servicios: debido a que utiliza el método de percibido, el BC registra los ingresos y egresos de moneda extranjera asociados al comercio de bienes y servicios, pero en una ventana temporal diferente a la del registro de las exportaciones e importaciones.

De esta manera, en el caso de que un importador compre un bien o servicio tomando deuda a pagar en otro periodo futuro, mientras que la BdP mostraría en la cuenta corriente la importación de un bien y en la cuenta financiera un aumento de pasivos, el BC no mostraría nada en ese momento, registrándose recién el pago de importaciones en el periodo (posterior) en que se pague la deuda por el bien. Éste es el motivo por el que se afirma que en los cobros de exportaciones y en los pagos de importaciones de la cuenta corriente cambiaria quedan implícitamente registrados los aumentos y/o disminuciones de activos y pasivos por las operaciones de comercio exterior.

Asimismo, dentro de los cobros de exportaciones de bienes se registra la liquidación de prefinanciaciones otorgadas por bancos locales a exportadores, operaciones que, al ser entre residentes, no son registradas en la BdP.

Por otra parte, el BC no muestra los ingresos y egresos de moneda extranjera que se realizan por fuera del mercado de cambios (a través del mercado informal o de los mercados de valores, como es el caso del 20% de los cobros de exportaciones que los exportadores liquidan en el marco del Programa de Incremento Exportador) ni tampoco las financiaciones o cancelaciones por otros mecanismos (como pueden ser la capitalización o la condonación de una deuda), motivo que imposibilita el cálculo preciso de las variaciones de activos y pasivos comerciales sólo comparando la diferencia de los flujos entre BdP y BC.

Un caso de particular relevancia es el de los flujos por el turismo receptivo: mientras que el crédito dentro del BdP por los ingresos de divisas de extranjeros surge de una estimación a partir de información de turismo internacional, en el BC sólo se registran las ventas de billetes y divisas de turistas a través del mercado de cambios oficial, no computándose los ingresos de fondos a través del mercado informal (operaciones que resultan en un aumento de los activos externos de los residentes).

2. Renta de la inversión de cartera y de otra inversión (intereses en el BC): la BdP estima créditos y débitos de intereses de las operaciones de residentes con no residentes en base al método devengado, mientras que el BC sólo considera los cobros y pagos de intereses registrados en el mercado de cambios (independientemente de la residencia del acreedor o del deudor y del momento del devengamiento) y, en el caso particular de ciertas operaciones del Tesoro Nacional y BCRA, aquellos ingresados o pagados directamente con las Reservas Internacionales. Particularmente relevante por su magnitud, es la diferencia en los débitos o pagos de intereses de deuda pública: mientras que la BdP computan los que forman parte de la deuda externa (tanto en moneda local como extranjera), en el BC también se registran pagos de intereses en moneda extranjera a residentes y, para el caso de los pagos en moneda local a no residentes, se registran cuando estos compran moneda extranjera a través del mercado de cambios para girar los fondos al exterior.

En segundo lugar, también existe una diferencia relevante en el caso de los créditos o ingresos de intereses del sector privado: mientras que la BdP registra el devengamiento total para la totalidad de los activos externos del sector privado, en el BC solo se registran aquellos que ingresaron al país a través del mercado cambiario. De este modo, aunque de forma imprecisa, la diferencia entre una y otra cuenta podría verse como la variación de activos externos de residentes explicada por el devengamiento de intereses en el exterior.

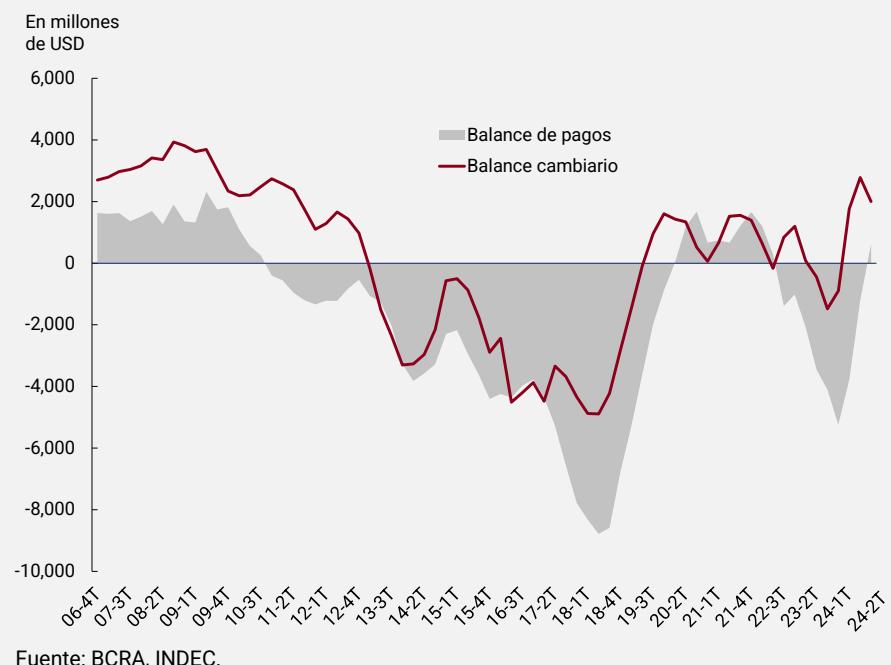
3. Renta de la inversión extranjera directa (utilidades y dividendos en el BC): al igual que ocurre con los intereses, la BdP registra el devengamiento de la renta de inversión directa (ya sean créditos por las ganancias de las inversiones en el país de no residentes), mientras que el BC sólo incluye lo que se gira a través del mercado de cambios. En la práctica, esto tiene especial relevancia en el caso de la renta generada por empresas locales de inversión directa (por la magnitud de la misma), ya que aquella porción no remitida al exterior a través del mercado de cambios no es computada dentro del BC, ya sea porque fue reinvertida en el país (lo cual resultaría en un aumento de pasivos externos de inversión directa en el BdP) o porque fue remitida al inversor no residente a través de mercados alternativos u otros mecanismos.

En resumen, aunque tanto la cuenta corriente del BdP como la del BC utilizan la contabilidad por partida doble y tienen estructuras similares, las diferencias en los métodos de registro y el alcance de las transacciones generan numerosas discrepancias. En este sentido, la lectura vis a vis de ambos estados complementa el análisis del sector externo argentino, siendo que cada una de las diferencias tienen implicancias principalmente en la variación de activos y pasivos externos de los distintos sectores económicos y son registradas en las cuentas financieras de ambos estados.

En particular, en el 2024 hasta el tercer trimestre (último dato disponible de Cuentas Internacionales) la cuenta corriente del BdP totalizó un superávit de unos USD 2.500 millones, mientras que la del BC exhibió un superávit de unos USD 8.000 millones, observándose tendencias divergentes entre ambas (ver Gráfico 1). El diferencial en favor del balance cambiario se debió principalmente a los menores pagos de importaciones de bienes y servicios en el BC respecto a las importaciones en BdP como consecuencia de la normalización progresiva de los flujos por pagos de importaciones a través de mercado de cambios y a la realización de

pagos a través de los mercados alternativos que no se computan en el balance cambiario, efectos que fueron parcialmente compensados por los menores ingresos registrados en el BC por los cobros de exportaciones ingresados a través del mercado de valores en el marco del citado Programa de Incremento Exportador que permite liquidar hasta un 20% de los mismos por fuera del mercado libre de cambios.

**Gráfico 1 – Cuenta corriente del Balance Cambiario y de la Balanza de Pagos
Promedio móvil últimos 4 trimestres**



Fuente: BCRA, INDEC.

III. Balance cambiario

III.1. Cuenta Corriente

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario registraron un déficit de USD 911 millones en noviembre, explicado por egresos netos en las cuentas “Ingreso Primario” y “Servicios” por USD 1.116 millones y USD 530 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los superávits de las cuentas “Bienes” e “Ingreso Secundario” por USD 714 millones y USD 21 millones, respectivamente (Ver Cuadro III.1.1).⁷

⁷ Para mayor información respecto a las modificaciones normativas que afectan la comparación de, entre otros, los flujos de los conceptos incluidos en la cuenta “Bienes”, ver la Sección B.5. Disposiciones normativas relevantes con implicancias en las estadísticas cambiarias de la Metodología de Compilación de las Estadísticas del Mercado de Cambios y Balance cambiario disponible en la web del BCRA.

Cuadro III.1.1. Balance Cambiario

Cuenta corriente cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24
Cuenta corriente cambiaria	47	2.962	2.344	1.575	1.804	2.277	1.161	-223	-1.668	-1.269	-700	-1.581	-911
Bienes	1.982	3.381	3.879	3.059	2.424	2.737	2.708	795	551	576	528	744	714
Servicios	-678	-20	84	-232	-158	-183	-388	-368	-566	-614	-650	-744	-530
Ingreso primario	-1.256	-387	-1.625	-1.264	-462	-290	-1.180	-533	-1.670	-1.243	-588	-1.599	-1.116
Ingreso secundario	-2	-12	6	13	0	12	21	-117	17	13	10	18	21

Fuente: BCRA

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

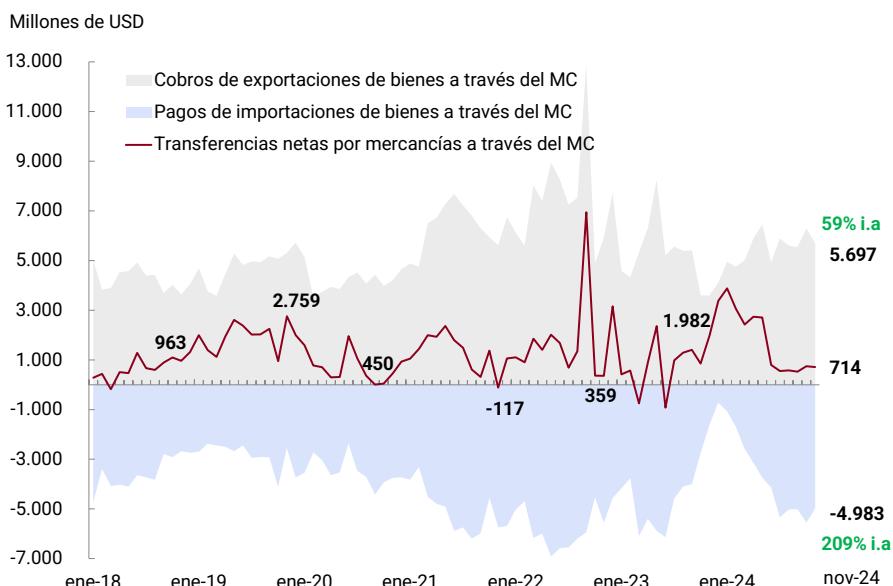
A partir de esta normativa, aquella porción de los ingresos de divisas por exportaciones de bienes y servicios liquidada a través del mercado de valores no tiene registro en los cobros de exportaciones de bienes y servicios en las estadísticas del mercado de cambios y del balance cambiario, con la excepción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

III.1.1. Bienes

Las operaciones por "Bienes" del balance cambiario de noviembre resultaron en ingresos netos por USD 714 millones, explicados por cobros de exportaciones por USD 5.697 millones, parcialmente compensados por pagos de importaciones por USD 4.983 millones (ver Gráfico III.1.1.1).

Gráfico III.1.1.1 Balance Cambiario

Transferencias por Bienes



Fuente: BCRA

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

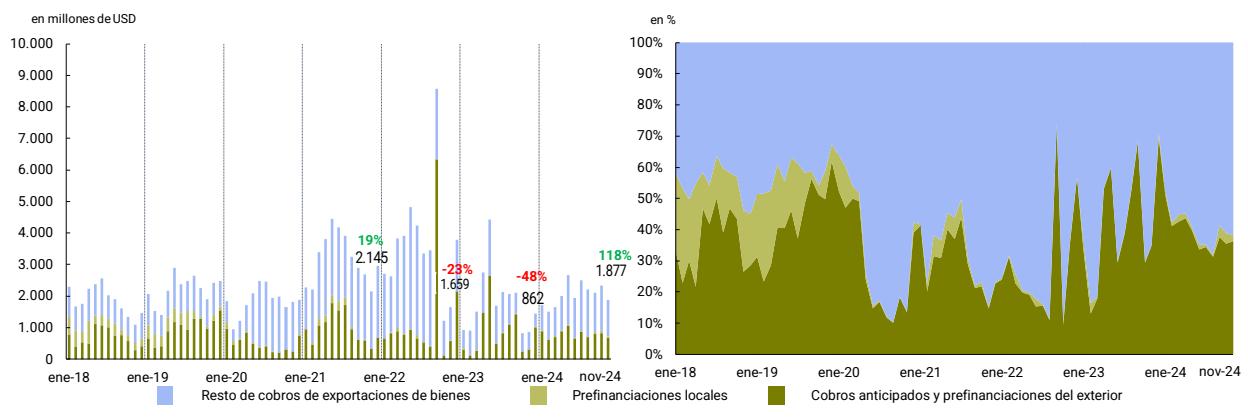
Cabe destacar que, mediante la Comunicación [“A” 8137](#) publicada el 28 de noviembre, el BCRA estableció que las exportaciones de bienes contarán con plazos más amplios para la liquidación de divisas. Para exportaciones de soja, maíz y trigo, el plazo más breve, se lleva a 30 días corridos desde la fecha de embarque (eran 15). Además, cuando el exportador cobra la venta antes del vencimiento del plazo general, dispondrá de un margen de 20 días hábiles desde el cobro (era de 5). En el caso de exportaciones de servicios, el plazo general de 5 días hábiles desde la fecha de cobro también se amplió a 20 días hábiles. En cuanto a las importaciones de servicios, el plazo general para el pago a empresas no vinculadas en sectores culturales, personales y recreativos, que previamente era de 90 días, se redujo a 30 días.

Por otra parte, el sector “Oleaginosas y cereales” totalizó en el mes de noviembre ventas de moneda extranjera por cobros de exportaciones de bienes a través del mercado de cambios por USD 1.877 millones, marcando un incremento interanual de 118%. Se estima que el sector realizó exportaciones de bienes FOB por USD 2.550 millones durante noviembre, por lo que considerando también la estimación de los ingresos que las empresas canalizaron a través de los mercados bursátiles, se podría decir que el stock de deuda comercial del sector habría disminuido.

El 38% de los ingresos de cobros del mes del sector se realizaron en forma anticipada, ya sea mediante anticipos o prefinanciaciones de exportaciones, tanto locales como del exterior (Ver Gráfico III.1.1.2).

Gráfico III.1.1.2 Balance Cambiario

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



Cabe señalar que desde diciembre de 2023 rige el esquema por el cual los exportadores pueden liquidar hasta un 20% de sus cobros de exportaciones a través del mercado de valores, lo que imposibilita una comparación interanual precisa.

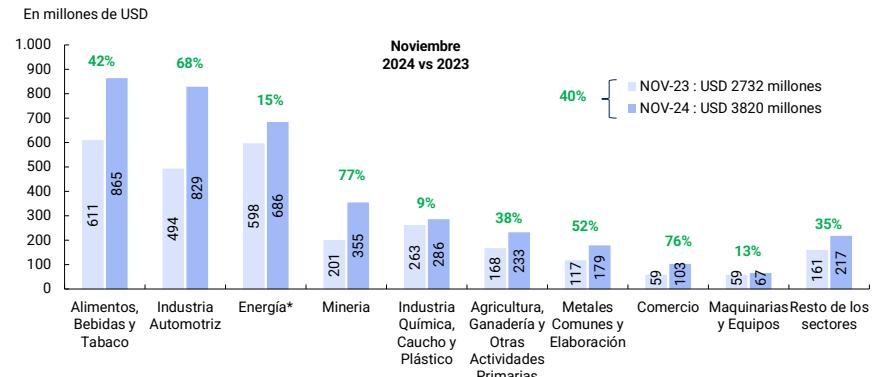
Fuente: BCRA

Los ingresos de cobros de exportaciones de bienes del resto de los sectores a través del mercado de cambios totalizaron USD 3.820 millones en noviembre, mientras que se estima que el sector realizó exportaciones de bienes FOB por USD 4.150 millones en el mes. Considerando además la estimación de los ingresos que las empresas tuvieron a través de los mercados bursátiles, estos sectores habrían elevado su stock de deuda comercial durante el mes.

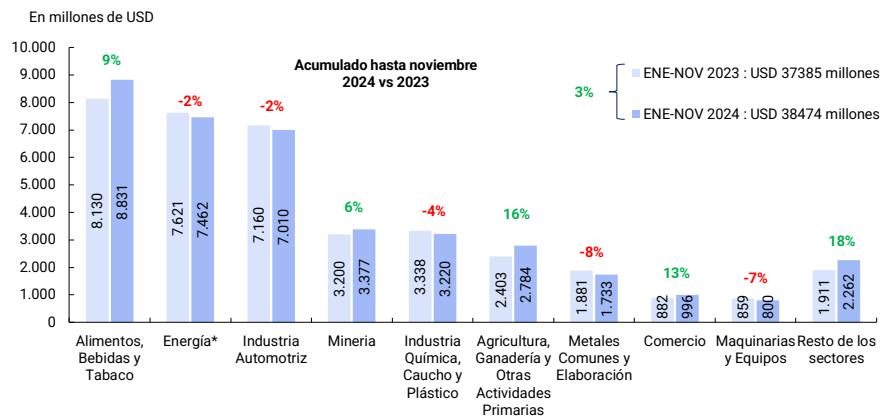
En noviembre todos los sectores exhibieron incrementos interanuales en sus cobros de exportaciones, destacándose “Minería”, “Comercio” e “Industria Automotriz”, con aumentos de 77%, 76% y 68%, respectivamente. Cabe señalar que, en línea con lo comentado previamente, el impacto del Programa de Incremento Exportador en las estadísticas del mercado de cambios dificulta una comparación interanual precisa de los cobros de exportaciones de bienes (Ver Gráfico III.1.1.4).

Gráfico III.1.1.4 Balance Cambiario

Cobros de exportaciones de bienes (excluyendo “Oleaginosas y Cereales”)



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



Cabe señalar que desde diciembre de 2023 rige el esquema por el cual los exportadores pueden liquidar hasta un 20% de sus cobros de exportaciones a través del mercado de valores, lo que imposibilita una comparación interanual precisa.

Fuente: BCRA

En noviembre, los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios totalizaron USD 4.983 millones, un 209% por encima del mismo mes del año previo. Este valor se ubicó por encima de las importaciones de bienes FOB del mes, las cuales fueron de USD 4.921 millones. Cabe recordar que los importadores pueden cancelar importaciones y deuda comercial a través del acceso (con ciertas restricciones) a los mercados alternativos y también con BOPREAL, por lo que, para acercarnos a una mejor estimación de la variación del endeudamiento comercial, es necesario tener en cuenta todos estos mecanismos de pago. Como se refleja en el Gráfico III.1.1.5, se estima que en noviembre la totalidad de los pagos de importaciones habrían superado al valor importado, por lo que habría habido una reducción de la deuda por importaciones.

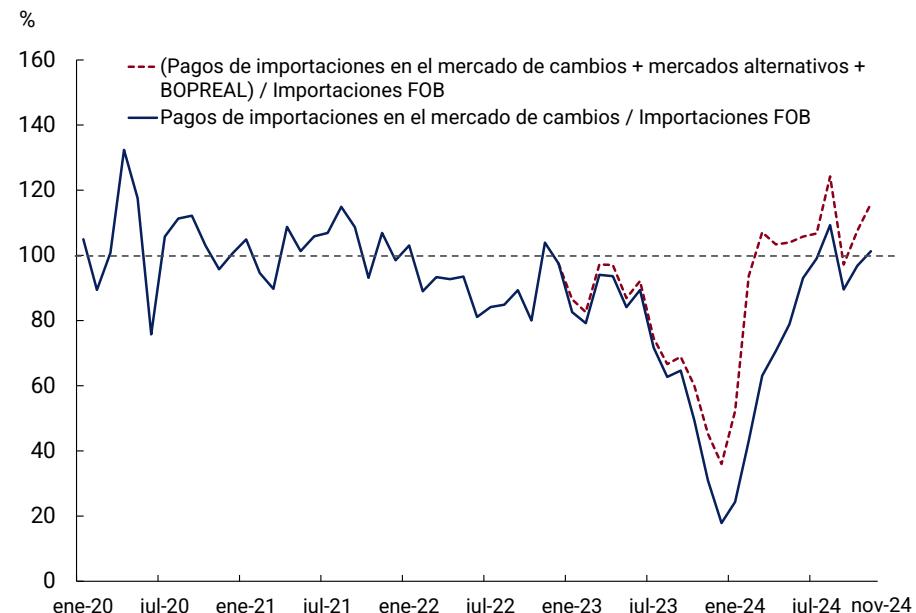
Cabe destacar que, mediante la Comunicación [“A” 8118](#), del 17 de octubre, el BCRA dispuso que los pagos de importaciones de todos los bienes puedan realizarse a partir de los 30 días corridos desde el registro de ingreso aduanero, reduciendo y unificando así el plazo en el que se permite cursar dichos pagos, a excepción de los bienes que cuentan con acceso inmediato como la energía, entre otros.

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.

Por su parte, mediante la Resolución General [5604/2024](#) del 26 de noviembre, la ARCA derogó el pago a cuenta del 7,5% del impuesto PAIS para importaciones de bienes y servicios.

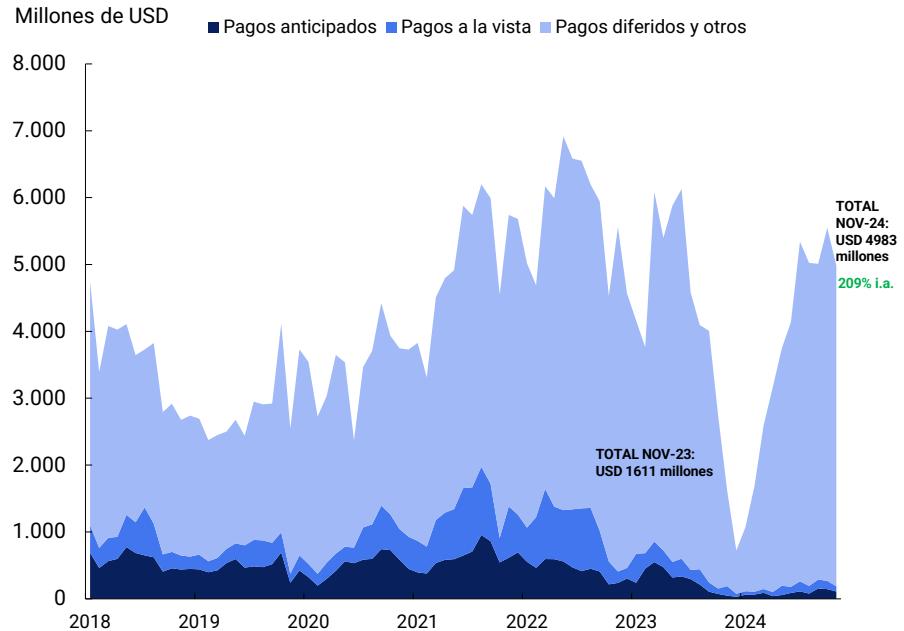
**Gráfico III.1.1.5 Balance Cambiario
Ratio de pagos de importaciones de bienes sobre importaciones FOB**



Fuente: BCRA, INDEC y CNV.

Del total de los pagos de importaciones de bienes observados en noviembre en el mercado de cambios, un 96% se realizaron de forma diferida, un 2% en forma anticipada y el 2% restante como pagos a la vista (ver Gráfico III.1.1.6).

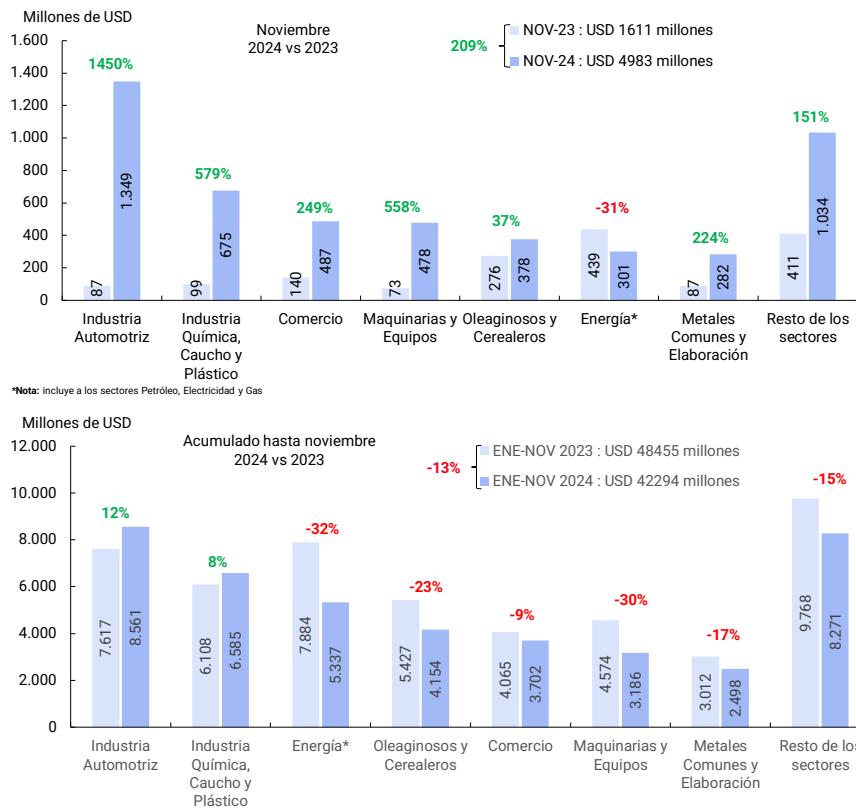
Gráfico III.1.1.6 Balance Cambiario
Evolución de los pagos de importaciones de bienes por modalidad de pago



Fuente: BCRA

En cuanto al comportamiento sectorial, noviembre fue un mes que exhibió subas interanuales de los pagos de importaciones, destacándose los sectores “Industria Automotriz”, “Industria Química, Caucho y Plástico” y “Maquinaria y Equipos”, con aumentos de 1.450%, 579% y 558%, respectivamente. La excepción fue el sector “Energía”, que registró una caída interanual del 31% (Ver Gráfico III.1.1.7).

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



Fuente: BCRA

III.1.2. Servicios, ingreso primario e ingreso secundario

La cuenta "Servicios" registró un déficit de USD 530 millones en noviembre, resultado un 22% menos deficitario que el de noviembre del año pasado. 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 491 millones, USD 189 millones y USD 148 millones, respectivamente, parcialmente compensados por los ingresos netos en concepto de "Servicios empresariales profesionales y técnicos" por USD 299 millones (Ver Gráfico III.1.2.1).

Cabe señalar que alrededor de un 50% de los egresos por "Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta" son directamente cancelados por los clientes con fondos propios en moneda extranjera, lo que reduce el impacto deficitario de estos consumos en el mercado de cambios y en las reservas internacionales (ver Sección

⁸ Respecto a la cuenta de "Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta", se debe recordar que, en los giros que se hacen al exterior para cancelar los saldos con las empresas emisoras de tarjetas internacionales, se incluyen tanto los consumos que se realizan por viajes al exterior como las compras no presenciales a proveedores del exterior. De forma reciproca, en los ingresos también se incluyen las compras no presenciales que hacen con el uso de tarjetas, a proveedores de nuestro país, quienes califican como "no residentes". Para mayor información respecto a las modificaciones normativas que afectan la comparación de, entre otros, los flujos de los conceptos incluidos en la cuenta "Servicios", ver la Sección B.5. Disposiciones normativas relevantes con implicancias en las estadísticas cambiarias de la Metodología de Compilación de las Estadísticas del Mercado de Cambios y Balance cambiario disponible en la web del BCRA.

C.2.2.2. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#) para más información respecto al registro de estas operaciones en particular).

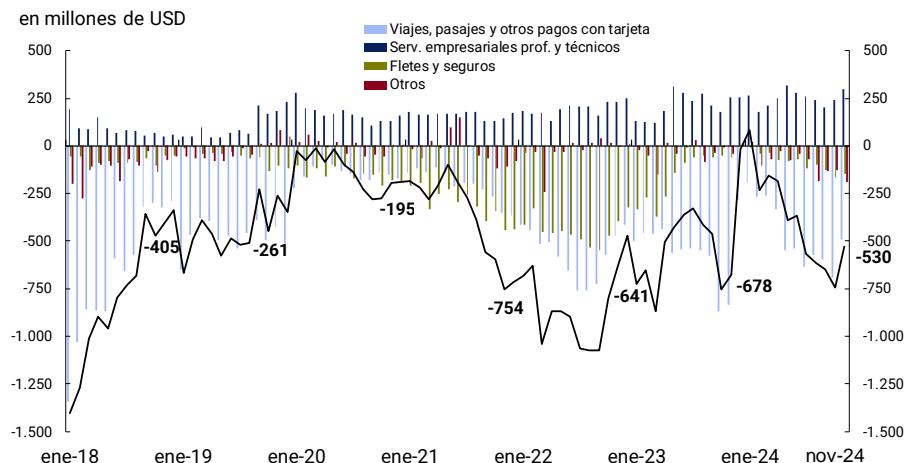
Al igual que lo que sucede con las exportaciones de bienes, hasta un 20% de los cobros por exportaciones de servicios pueden ser ingresadas al país a través del mercado de valores en el marco del mencionado "Programa de Incremento Exportador" (PIE). Esta porción de los ingresos no figura en las estadísticas publicadas del mercado de cambios y balance cambiario por no efectuarse registro alguno en el Régimen Informativo de Operaciones de Cambios (RIOC), a excepción de aquellos cobros que ingresan y quedan depositados en cuentas locales en moneda extranjera para su posterior liquidación en el mercado de valores, los cuales son registrados como operaciones de canje, sin efecto neto en el mercado de cambios⁹. De este modo, dicho esquema imposibilita una comparación interanual precisa.

Cabe destacar que, mediante la Comunicación ["A" 8133](#), el BCRA estableció la posibilidad de realizar pagos diferidos de servicios antes de los plazos previstos, con canjes o calzados con financiaciones locales.

Por su parte, a través de la Resolución General 5604/2024 del 26 de noviembre, la ARCA derogó el pago a cuenta del 7,5% del impuesto PAIS para importaciones de bienes y servicios.

Gráfico III.1.2.1 Balance Cambiario

Ingresos netos por servicios



Cabe señalar que desde diciembre de 2023 rige el esquema por el cual los exportadores pueden liquidar hasta un 20% de sus cobros de exportaciones a través del mercado de valores, lo que imposibilita una comparación interanual precisa.

Fuente: BCRA

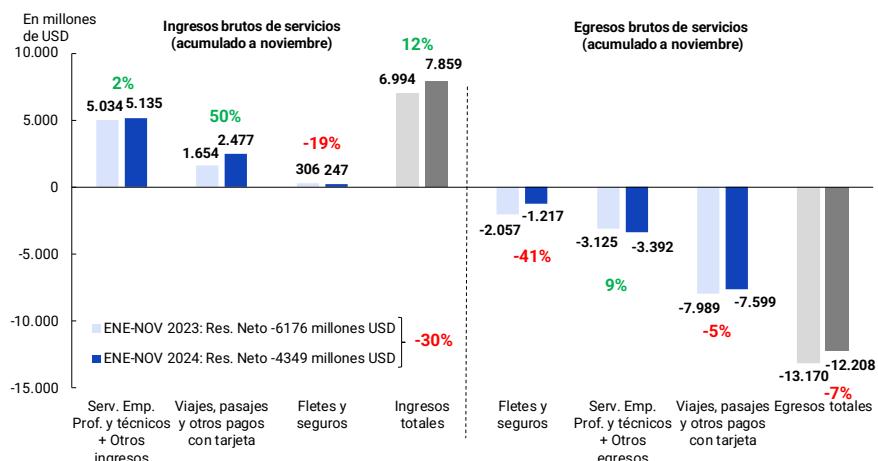
A continuación, se muestra el acumulado anual de los ingresos y egresos brutos de servicios por concepto y su comparación con el mismo periodo del año previo. En la misma se exhibe que la mejora en el acumulado

⁹ Estos ingresos se dieron en el marco de lo establecido por la [Comunicación "A" 7630](#) del 3 de noviembre del 2022, donde, con el fin de impulsar los ingresos de divisas del turismo receptivo, se resolvió excluir del requisito de liquidación en el mercado de cambios a los ingresos de fondos con tarjetas de no residentes por cobros por servicios turísticos y por transporte de pasajeros. Esto les permite a los receptores aplicar un tipo de cambio más elevado a los consumos con tarjeta en el país de turistas no residentes. La operación de canje no tiene efecto neto en el mercado de cambios ya que los fondos ingresan al país y no se liquidan mediante una operación de cambio, sino que quedan depositados en cuentas locales denominadas en moneda extranjera.

de la cuenta servicios es, principalmente, resultado de la caída en los egresos brutos de fletes y seguros y del aumento en los ingresos brutos de Viajes, pasajes y otros pagos con tarjetas (Ver Gráfico III.1.2.2)¹⁰.

Gráfico III.1.2.2 Balance Cambiario

Servicios



Fuente: BCRA

Por su parte, las operaciones en concepto de ingreso primario representaron una salida neta de USD 1.116 millones en noviembre, explicada por pagos netos de intereses por USD 1.108 millones y egresos netos de utilidades, dividendos y otras rentas al exterior por USD 8 millones.

El "Gobierno General y BCRA" realizó cancelaciones brutas de intereses por USD 1.012 millones. Este monto estuvo compuesto por USD 741 millones girados al Fondo Monetario Internacional (556 millones de DEG) y USD 271 millones girados a organismos internacionales (excluido el FMI) y por otros conceptos. Por su parte, las cancelaciones brutas del sector privado ascendieron a USD 123 millones.

Por último, las operaciones por ingreso secundario representaron un ingreso neto de USD 21 millones.

III.2. Cuenta de capital

En noviembre, la cuenta de capital del balance cambiario registró un superávit de USD 2 millones.

¹⁰ Para ampliar sobre el endeudamiento externo del sector privado, se puede consultar la publicación trimestral del BCRA [aquí](#).

III.3. Cuenta financiera cambiaria

La cuenta financiera cambiaria resultó superavitaria por USD 2.973 millones en noviembre. Dicho resultado se explicó principalmente por el superávit del “Sector Financiero” por USD 4.201 millones. Esto se explicó fundamentalmente por la caída de la tenencia de billetes en moneda extranjera de las entidades que fondeó el retiro parcial de los fondos captados en los meses previos a través del “Régimen de Regularización de Activos” del sector privado una vez cumplido el plazo mínimo de permanencia exigido y del depósito de otra parte de estos en sus cuentas corrientes en el BCRA. Asimismo, se registraron egresos en la cuenta “Otros Movimientos Netos” por USD 2.352 millones, explicados fundamentalmente por la citada caída de depósitos en moneda extranjera del sector privado en el mes, vinculada al retiro de los fondos captados en el “Régimen de Regularización de Activos”. Por su parte, las cuentas financieras del “Sector Privado No Financiero” y del “Gobierno Nacional y BCRA” resultaron superavitarias por USD 597 millones y USD 527 millones (ver Cuadro III.3.1)¹¹.

Cuadro III.3.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria

Equivalente en millones de dólares

Fecha	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24
Cuenta financiera cambiaria	-1.631	-1.525	2.370	-2.487	-1.565	-2.012	-155	634	-1.045	1.051	661	3.128	2.973
Sector Privado No Financiero	-1.142	-1.005	-450	-471	384	418	59	-172	-440	281	67	637	597
Sector Financiero	-128	-1.555	386	-142	297	192	-275	-302	237	-134	-10.700	-537	4.201
Gobierno General y BCRA	-516	-504	2.199	-1.714	-1.543	-2.403	29	522	-2.000	349	-871	-473	527
Otros movimientos netos	155	1.599	235	-160	-703	-218	32	586	1.158	555	12.166	3.501	-2.352

Fuente: BCRA

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

La cuenta financiera del “Sector Privado no Financiero” registró un superávit de USD 597 millones en noviembre. Este resultado se compuso por el otorgamiento neto de préstamos financieros locales por USD 614 millones, los ingresos netos de deudas financieras del exterior y títulos de deuda por USD 447 millones, de activos externos por USD 115 millones (fundamentalmente ingresos de fondos del exterior a cuentas locales en moneda extranjera, “canjes”) y los ingresos netos de inversión extranjera directa por USD 45 millones. Estos ingresos fueron parcialmente compensados por los registros de las operaciones de canje por transferencias netas con el exterior por USD 414 millones¹², por las cancelaciones de saldos en moneda extranjera con entidades locales por el uso de tarjetas con proveedores no residentes por USD 163 millones (las cuales no conllevan una demanda neta de moneda extranjera en la cuenta financiera), por los egresos de inversiones de portafolio de no residentes por USD 28 millones y por la cancelación neta de préstamos de organismos internacionales por USD 24 millones (ver Cuadro III.3.1.1).

¹¹ 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](#)

¹² Estos registros se explicaron este mes principalmente por la contrapartida de cobros de exportaciones del sector real de bienes y servicios no liquidados en el mercado de cambios y depositados en cuentas locales, los ingresos por consumos de turistas no residentes con tarjetas y los ingresos desde el exterior a cuentas locales de activos externos de libre disponibilidad.

Cuadro III.3.1.1. Balance Cambiario

Cuenta financiera cambiaria del Sector Privado no Financiero

Equivalente en millones de dólares

Fecha	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24
Cuenta financiera cambiaria	-1.142	-1.005	-450	-471	384	418	59	-172	-440	281	67	637	597
Inversión directa de no residentes	100	87	45	58	60	56	152	71	49	90	69	89	45
Inversión de portafolio de no residentes	-3	0	4	1	2	8	3	-3	-3	-22	-14	-13	-28
Préstamos financieros y líneas de crédito	-556	-396	175	-241	664	730	321	-67	-45	471	477	767	899
Préstamos financieros locales	-149	-72	228	61	794	542	406	46	129	553	266	481	614
Otros préstamos del exterior y títulos de deuda	-89	-32	90	-156	-5	307	42	5	-28	89	361	432	447
Cancelación de saldos de tarjetas	-318	-292	-143	-146	-125	-118	-127	-118	-146	-172	-150	-146	-163
Préstamos de otros Organismos Internacionales y otros	-92	-121	10	-22	54	7	-34	82	12	-141	-191	105	-24
Formación de activos externos del SPNF	5	330	-20	94	139	133	94	146	166	456	584	224	115
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	-604	-909	-666	-384	-538	-534	-503	-406	-644	-575	-869	-539	-414
Compra-venta de títulos valores	8	5	2	21	4	16	26	5	24	2	10	4	6

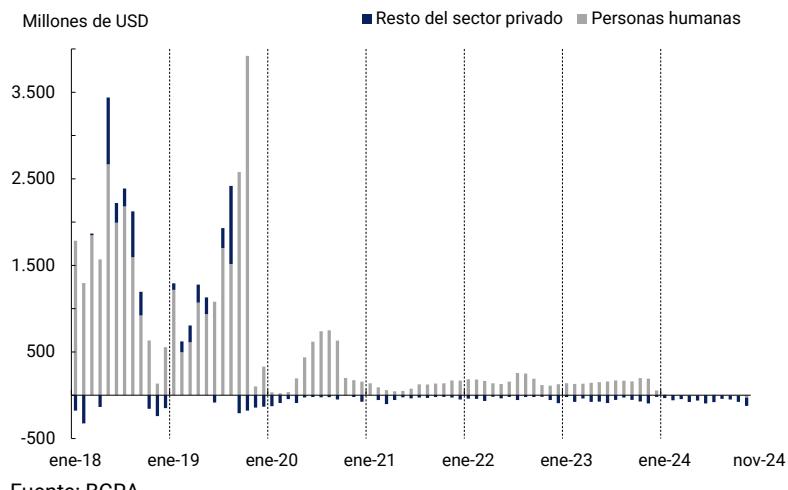
Fuente: BCRA

La formación neta de activos externos de residentes del sector privado no financiero registró un resultado superavitario de USD 115 millones, conformado por ventas netas de billetes por USD 124 millones, parcialmente compensadas por egresos netos en concepto de divisas por USD 9 millones (fundamentalmente egresos de fondos locales a cuentas del exterior en moneda extranjera, "canjes").

Los mencionados egresos netos se explicaron por los egresos netos de las "Personas Humanas" por USD 51 millones, parcialmente compensados por los ingresos netos del "Sector Real", del sector "Inversores Institucionales y otros" y del sector "Oleaginosas y Cereales", por USD 30 millones, USD 11 millones y USD 1 millón, respectivamente.

Por su parte, el resultado de billetes se explicó por las ventas netas de personas jurídicas y de las personas humanas por USD 98 millones y USD 26 millones, respectivamente (ver Gráfico III.3.1.1).

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

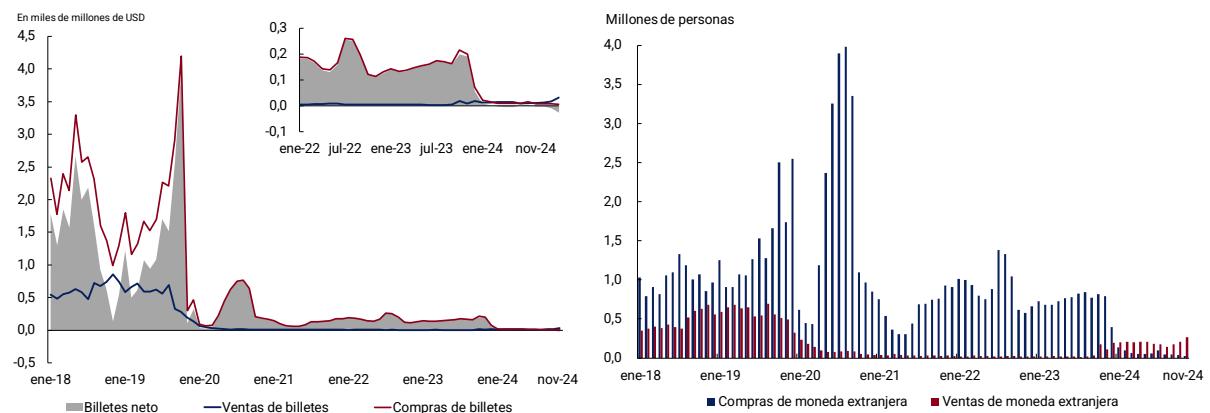


Fuente: BCRA

Las “Personas humanas” efectuaron ventas en noviembre por USD 31 millones y compraron billetes por USD 5 millones. En cuanto a la cantidad de personas que operaron, 268 mil individuos vendieron billetes, mientras que unos 29 mil compraron (ver Gráfico III.3.1.2).¹³

Gráfico III.3.1.2 Balance Cambiario

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



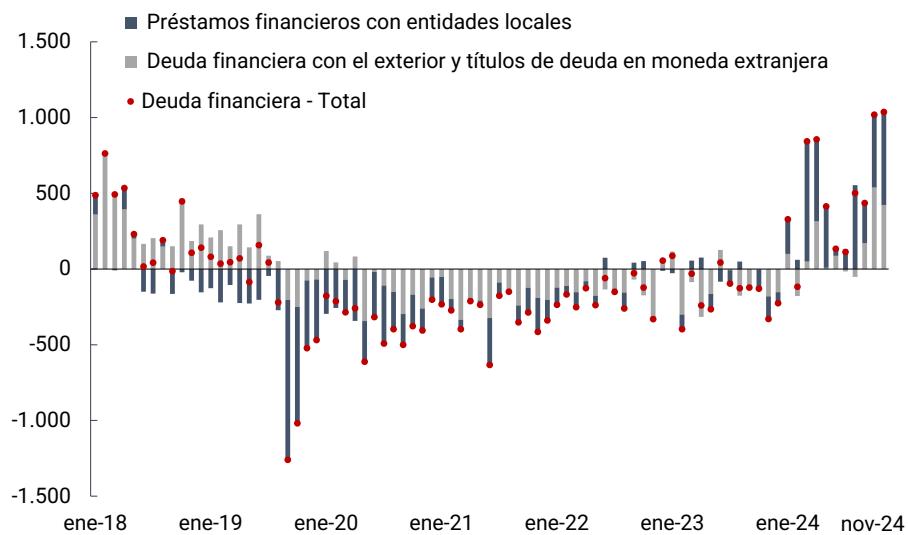
Fuente: BCRA

Los movimientos de deuda financiera del sector privado no financiero, incluyendo los préstamos de organismos internacionales y los préstamos financieros locales, resultaron en ingresos netos por USD 1.037 millones en noviembre (en donde se destacaron los ingresos netos del sector “Oleaginosos y Cerealeros” por unos USD 294 millones). Este total se explicó por ingresos netos de préstamos locales por USD 614 millones y de deudas financieras con el exterior, títulos en moneda extranjera y préstamos con organismos internacionales por USD 423 millones. Se excluye de este cómputo el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago de saldos en moneda extranjera por uso de tarjetas en el exterior por USD 163 millones, el cual no implica una demanda neta en el conjunto del sistema, formado por las entidades y el Banco Central. El déficit por estos consumos es computado en el concepto de “Viajes y otros pagos con tarjeta” al momento de la transferencia de los pagos al exterior (Ver Gráfico III.3.1.3).

¹³ Cabe destacar que mediante la Resolución General de AFIP 5463/2023, con vigencia a partir del 13 de diciembre de 2023, se modificaron las alícuotas del impuesto a las ganancias y de bienes personales que se perciben en la compra de moneda extranjera con motivos de atesoramiento y en los gastos en moneda extranjera con tarjeta, pasando a ser del 30% y 0%, respectivamente. De esta forma, el recargo total a estos consumos es actualmente del 60%: 30% vía impuesto PAIS y el 30% restante como percepción del impuesto a las ganancias o de bienes personales, según corresponda (para más información ver el recuadro Normativas del informe del mes de diciembre de 2023).

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

Millones de USD



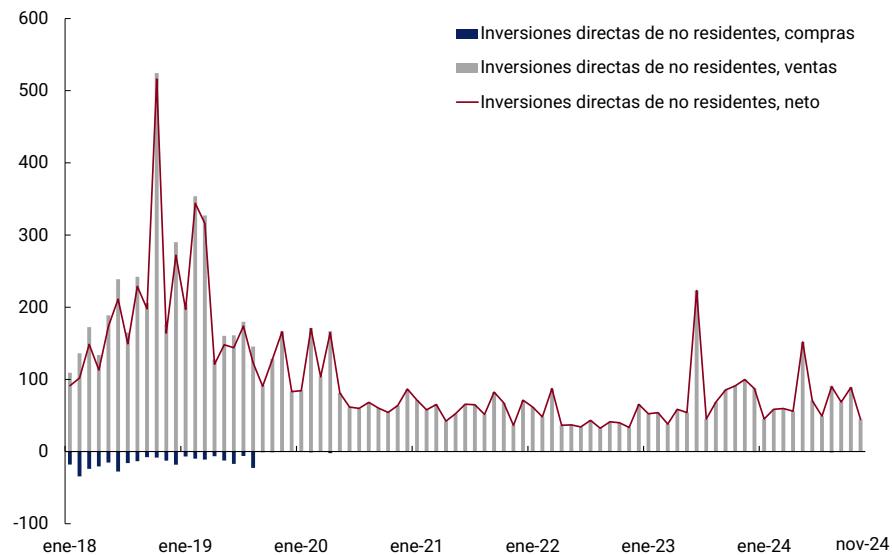
Nota: Los flujos de deuda financiera local de este gráfico excluyen el registro de la compra de moneda extranjera para su entrega a la entidad en pago del saldo por uso de tarjetas en el exterior, el cual no implica demanda neta en el mercado de cambios.

Fuente: BCRA

Por su parte, las inversiones directas de no residentes en el sector privado no financiero registraron ingresos netos a través del mercado de cambios por USD 45 millones en el mes de noviembre (Ver Gráfico III.3.1.4).

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

Millones de USD



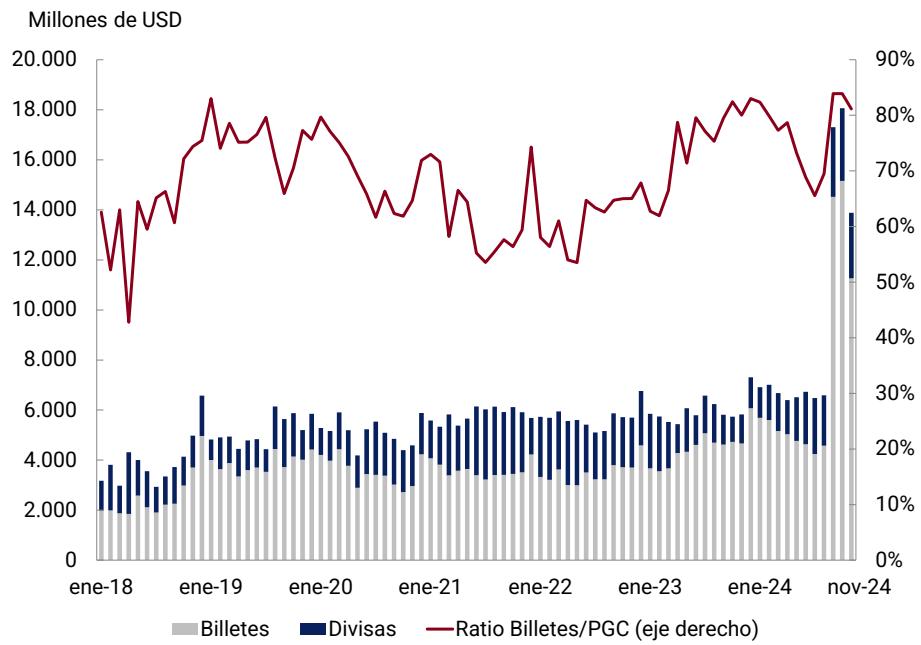
Fuente: BCRA

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 4.201 millones. Este resultado estuvo explicado principalmente por la caída por USD 4.180 millones de la tenencia de billetes en moneda extranjera de las entidades que conforman la Posición General de Cambios (PGC), como consecuencia del retiro parcial de los fondos captados en los meses previos a través del Régimen de Regularización de Activos del sector privado una vez cumplido el plazo mínimo de permanencia exigido y del depósito de las entidades en sus cuentas corrientes en el BCRA de parte de los mismos. A su vez, hubo ingresos netos por préstamos financieros, líneas de crédito y otros créditos por USD 66 millones. Estos movimientos fueron parcialmente compensados por la suscripción neta de títulos valores con moneda extranjera por USD 45 millones.¹⁴

Las entidades finalizaron el mes con un stock de PGC de USD 13.883 millones, lo que significó una caída del 23% respecto del cierre del mes anterior. El resultado se explicó por la disminución en la tenencia de billetes por USD 3.891 millones y en la tenencia de divisas por USD 289 millones. La tenencia de billetes en moneda extranjera totalizó así USD 11.265 millones al cierre del mes, stock que representó el 81% 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).

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

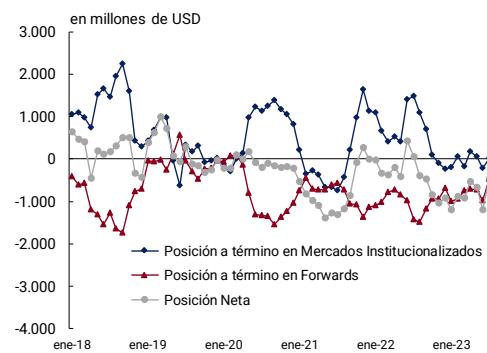


Fuente: BCRA

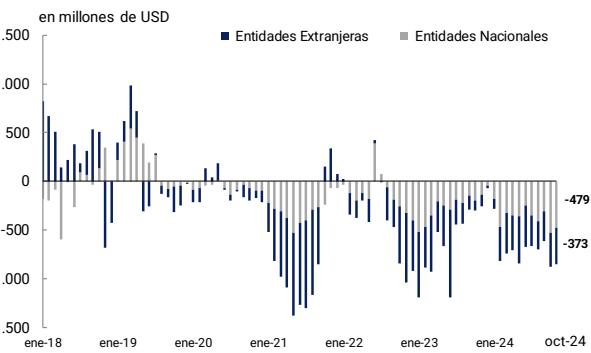
¹⁴ La Posición General de Cambios (PGC), se encuentra definida en la Sección C.4.7. de la [Metodología de compilación de las estadísticas del mercado de cambios y balance cambiario](#).

Por su parte, el conjunto de entidades cerró noviembre con una posición vendida a término en moneda extranjera por USD 852 millones, reduciendo su posición vendida respecto al cierre del mes previo en unos USD 26 millones. Durante el mes analizado, las entidades compraron USD 348 millones en mercados institucionalizados y vendieron USD 322 millones directamente a clientes “Forwards” (ver Gráfico III.3.2.2). Las entidades de capitales extranjeros cerraron el mes de noviembre con una posición vendida neta de USD 373 millones, elevando su posición vendida respecto del mes pasado en USD 21 millones. Por su parte, las entidades nacionales redujeron su posición vendida en USD 47 millones respecto al mes previo, totalizando USD 479 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**



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



Fuente: BCRA

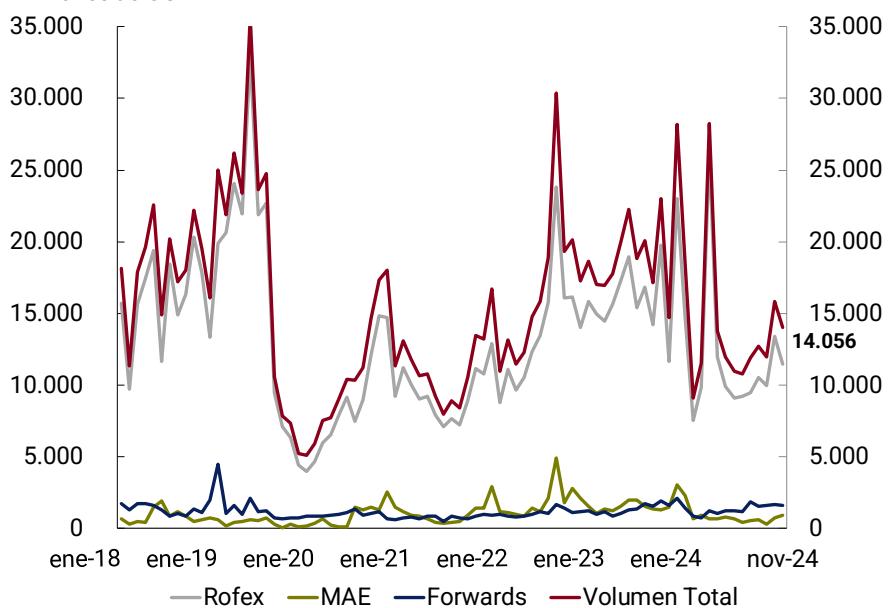
El volumen negociado en los mercados a término totalizó USD 14.056 millones en noviembre, equivalentes a USD 703 millones diarios, en promedio. Las operaciones concertadas en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) continuaron predominando, agrupando el 82% del volumen total a término (ver Gráfico III.3.2.4).¹⁵

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

Gráfico III.3.2.4 Mercado a Término

Volumen total operado a término

Millones de USD

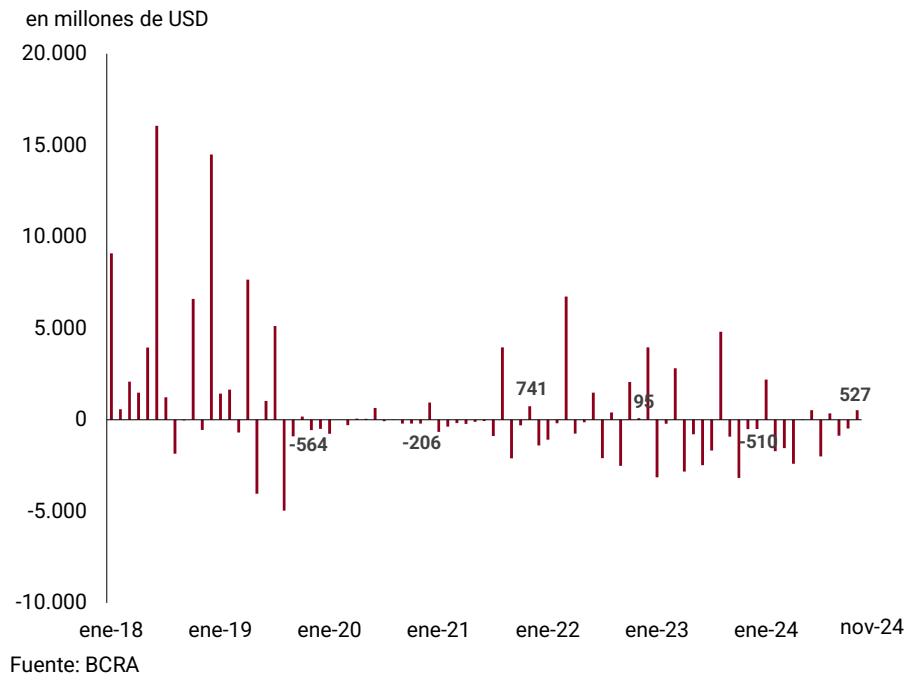


Fuente: BCRA

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 527 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 583 millones y de otra deuda pública por USD 7 millones, parcialmente compensados por los pagos de otros préstamos financieros por USD 39 millones y por los registros por la contrapartida de ingresos por operaciones de canje con el exterior por USD 24 millones.

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



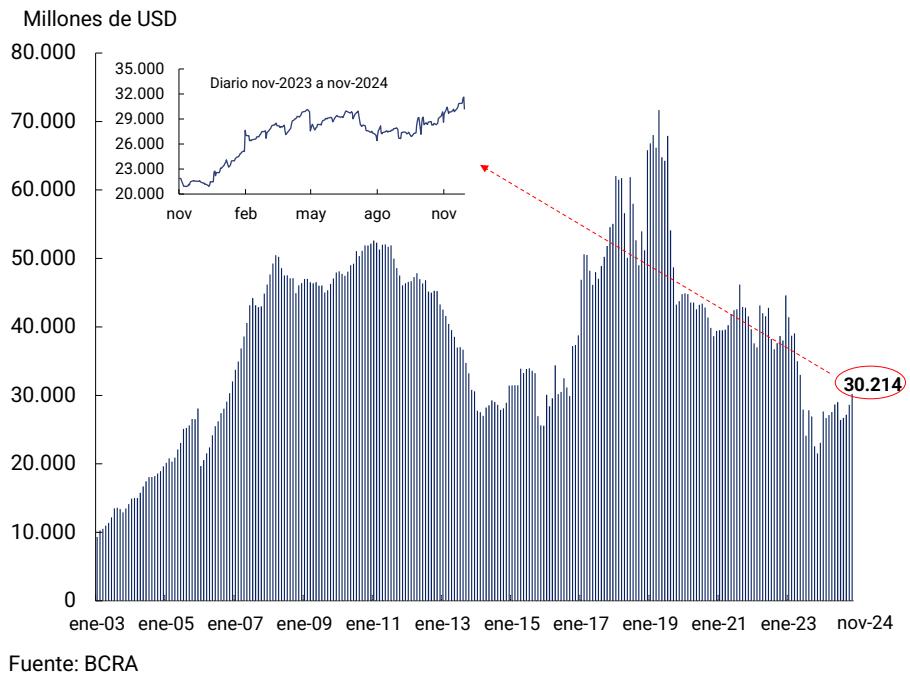
IV. Reservas internacionales del BCRA

Las reservas internacionales del BCRA aumentaron USD 1.596 millones en noviembre, finalizando el mes en un nivel de USD 30.214 millones. Este aumento fue explicado principalmente por las liquidaciones de compras netas del BCRA en el mercado de cambios por USD 1.627 millones, por el aumento de las tenencias en moneda extranjera de las entidades en el BCRA por USD 997 millones y por los ingresos netos de capital e intereses de préstamos de organismos internacionales (excluyendo al FMI) por USD 394 millones. Los mencionados movimientos fueron parcialmente compensados por los pagos brutos de intereses y comisiones al Fondo Monetario Internacional por USD 804 millones (603 millones de DEG), por la caída de la cotización en dólares estadounidenses de los activos que componen las reservas por USD 468 millones y por los pagos netos efectuados por el BCRA a través del Sistema de Pagos de Moneda Local (SML) por USD 74 millones (Ver Gráfico IV.1).

Cabe destacar que, el 8 de noviembre finalizó el “Régimen de Regularización de Activos” establecido por la Ley N°27.743 y reglamentado en el decreto 608/2024 y la Comunicación “A” 8062¹⁶. En el marco del mismo, las entidades recibieron depósitos en moneda extranjera por unos USD 22.000 millones brutos.

¹⁶ [Ley N°27.743. Decreto 608/2024. Comunicación “A”8062.](#)

Gráfico IV.1 Reservas Internacionales del BCRA

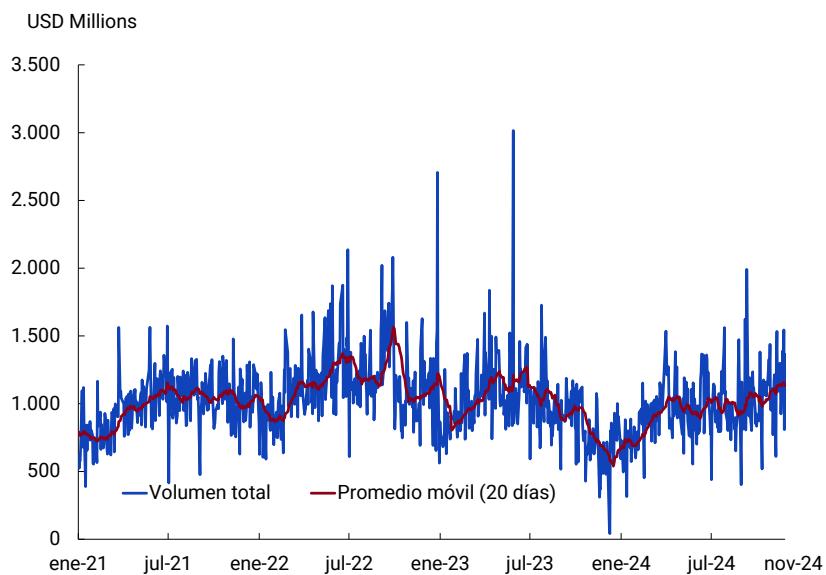


V. Volúmenes operados en el mercado de cambios

En noviembre, el volumen operado en el mercado de cambios fue de USD 21.658 millones, con un aumento del 62% con relación al mismo mes del año anterior (ver Gráfico V.1). Este total equivalió a un volumen en promedio diario de USD 1.140 millones. El aumento interanual en el volumen estuvo explicado por una suba del 121% en las operaciones entre las entidades y el BCRA (USD 975 millones más) y del 88% en las operaciones de las entidades con sus clientes (USD 7.337 millones más), parcialmente compensadas por una caída del 1% en las operaciones entre las entidades¹⁷ (USD 46 millones menos).

¹⁷ 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 72% del volumen total, mientras que la operatoria entre entidades y de las entidades con el Banco Central, a través del Sistema de Operaciones Electrónicas (SIOPEL), agruparon el 19% y el 8%, respectivamente (ver Gráfico V.2).¹⁸

En noviembre operaron 119 entidades, y se cursaron operaciones con 43 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 87% del volumen), como por la moneda utilizada, dado que el dólar estadounidense participó en el 96% del total operado con clientes, seguido por el euro que centralizó el del 3% del total y el volumen restante se repartió entre el yuan y el resto de las monedas (ver Gráfico V.3).

¹⁸ 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 2.729 millones, el registro para la constitución de depósitos en moneda extranjera para aplicar al pago de servicios de deuda financiera por unos USD 227 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 165 millones para el mes analizado.

Gráfico V.2 Mercado de Cambios
Volumen total y participación - noviembre de 2024

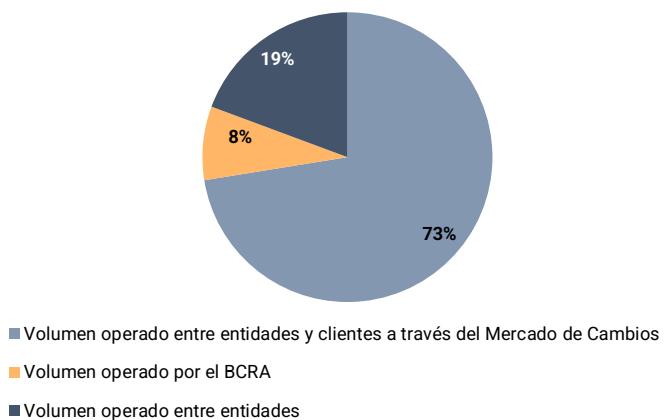
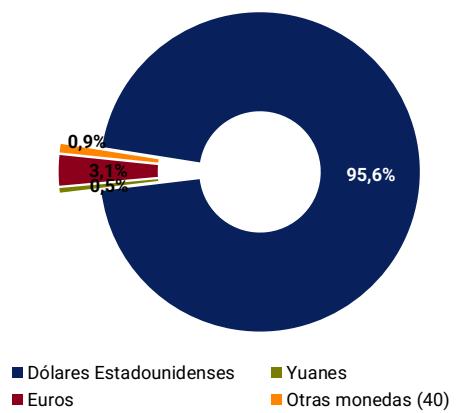


Gráfico V.3 Mercado de Cambios
Volumen con clientes por moneda - noviembre de 2024



Fuente: BCRA

Por último, el 93% 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 7% restante.