

MONITOR SEMANAL

Las recientes ventas de dólar futuro del BCRA

Esta semana se conoció que a fines de may-2025 el BCRA llevaba vendidos contratos de dólar futuro por el equivalente a USD 1.947 millones (ROFEX y MAE). La mayor parte de las ventas las hizo durante ese mes, particularmente desde el día 7. La intervención se dio en el contexto de volatilidad cambiaria puntual, luego del levantamiento de restricciones el 14-abr y adecuaciones posteriores.

Entre fines de abril y la primera semana de mayo, la cotización del dólar en el mercado de contado había subido 12%. Como el BCRA no está interviniendo en el mercado de contado oficial, para contener la suba y estabilizar el tipo de cambio, realizó intervenciones a través de ventas de dólar futuro. Éstas tienen como objeto evitar incrementos excesivos en el tipo de cambio, que impacten sobre el proceso de baja de la tasa de inflación. También se busca dar señales de estabilidad que propicien el ingreso de capitales y evitar mayores cambios de portafolio de pesos a dólares.

Nótese que estas intervenciones no afectan las metas cuantitativas comprometidas con el FMI. Sin embargo, su utilización puede ser objeto de debate, al igual que la expansión monetaria asociada si el tipo de cambio observado es superior al precio fijado en el contrato.

En los últimos días se observan aumentos en el tipo de cambio futuro, consistentes con el aumento de las tasas de interés en ARS, que, a su vez, es función de la tasa de inflación esperada y de la expectativa de evolución del tipo de cambio. Los movimientos en el tipo de cambio se registran en momentos donde la reversión en la demanda de dinero post-aumento estacional de junio-julio, se combinará con la menor oferta estacional de divisas en el inicio del segundo semestre.

La tasa de interés real en pesos más alta parece estar respondiendo a la necesidad de que ingresen más capitales en el segundo semestre, tanto para cumplir con el objetivo de reservas como para sostener la calma en el mercado de cambios y no afectar el nivel de actividad.

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

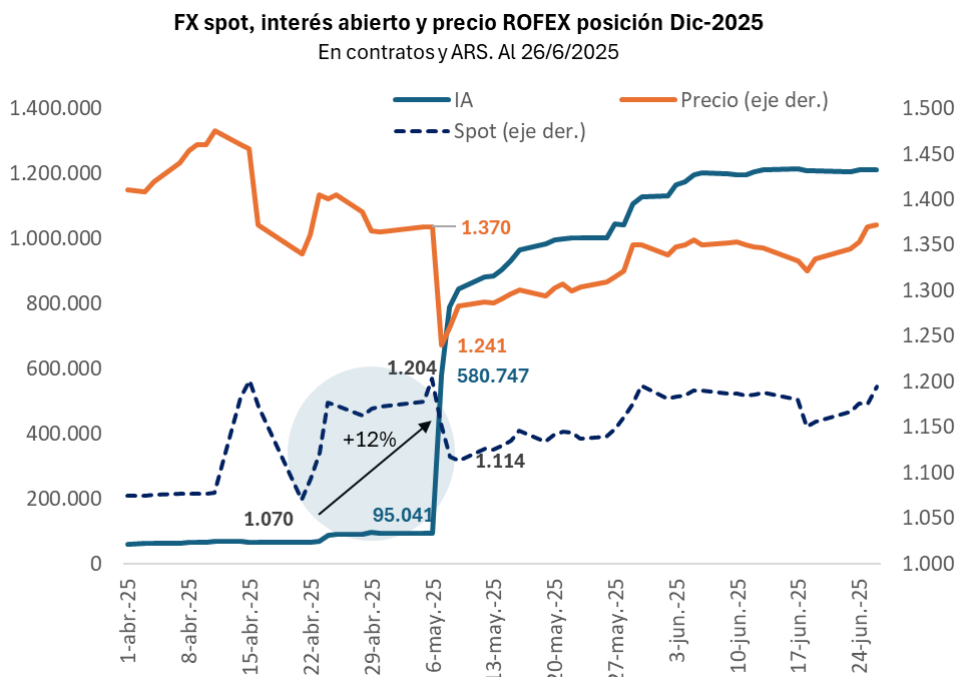
Juan Sommer
CONSEJERO



MONITOR SEMANAL

Evolución reciente del mercado de dólar futuro

Durante abr-2025, el BCRA comenzó a vender contratos de USD futuro, algo que no hacía desde nov-2024. Esa política se profundizó a principios del mes pasado. Efectivamente, como entre fines de abril y la primera semana de mayo la cotización del dólar en el mercado de contado subió 12%, el BCRA decidió intervenir fuertemente en el mercado de futuros para realinear expectativas de depreciación y revertir la suba. La intervención se dio mayormente en el contrato de dic-2025.



Fuente: ROFEX y BCRA

El precio del contrato de dic-2025 pasó de ARS 1.370 el 6-may (TNA 21,5%) a ARS 1.241 el 7-may (TNA 11,5%). La decisión del BCRA sirvió para cambiar la trayectoria de fuerte depreciación previa, llevándola a un proceso de corrección posterior, también de suba, pero a un ritmo mucho menor. El tipo de cambio en el mercado de contado se depreció 3,5% entre el 7-may y el 26-jun, mientras que el contrato de dic-2025 lo hizo 10,6% en el mismo período.

De la información disponible de junio no surge que, al 26-jun, el BCRA haya intervenido vendiendo futuros. La variación del IA entre fines de mayo y ayer (26-jun-2025, último dato disponible) se redujo en USD 475 millones.

MONITOR SEMANAL

**Posición vendida USD futuro BCRA e Interés
abierto en ROFEX**

USD MM. Al 26/6/2025

	BCRA (ROFEX y MAE)		ROFEX	
	IA	Var. mensual IA	IA	Var. mensual IA
dic-24	0		3.225	
ene-25	0	0	4.084	859
feb-25	0	0	4.052	-32
mar-25	0	0	3.952	-100
abr-25	409	409	3.811	-141
may-25	1.947	1.538	4.935	1.125
jun-25	nd	nd	4.461	-475

Fuente: BCRA y ROFEX

Finalmente, partiendo de la posición vendida del BCRA del contrato de may-2025, asumiendo que se mantiene durante jun-2025 y que todas las ventas que hizo correspondieron al contrato de dic-2025¹, se puede estimar el costo/emisión monetaria que lleva hecha el BCRA por el *mark-to-market* diario y concluir que el impacto no ha sido significativo².

Impacto venta USD futuro BCRA

ARS/USD y ARS MM. Al 26/6/2025

Precio promedio 7/6	1.305
Último precio	1.372
Diferencia	67
Contratos (31/5)	1.947.000
Mark to market	
ARS MM	129.962
USD MM (spot)	108
% BM 6/5	0,4%

Fuente: BCRA y ROFEX

La diferencia entre el precio promedio de compra de los contratos y el precio actual es de ARS 67 por contrato. Eso representa una emisión de ARS 129.962 millones, el equivalente a USD 108 millones o el 0,4% de la base monetaria del 6-may.

Por reglamento interno de la operatoria en ROFEX³, el BCRA puede estar vendido en dólar futuro por hasta el equivalente a USD 9.000 millones, pero esta reglamentación es pasible de ser modificada discrecionalmente.

¹ Supuesto extremo y permite simplificación de cálculo.

² A fines de 2015 el BCRA estaba vendido en ROFEX por el equivalente a USD 17.5000 millones y el impacto monetario de la compensación tras la devaluación hubiese superado los ARS 87.000 millones de ese momento (14% de la base monetaria), pero se redujo regulatoriamente a ARS 45.000 millones (7% de la base monetaria).

³ Argentina Clearing House. Límite impuesto exclusivamente al BCRA.