

Análisis del balance cambiario 1º semestre 2024

Informe de Ignacio Corramal del 16/08/24

El Balance Cambiario BC que emite el Banco Central de la República Argentina (BCRA) **registra la entrada y salida de divisas en moneda extranjera** en el mercado de cambios y **las transferencias en moneda extranjera del BCRA** independiente de la residencia de las partes¹.

Recordemos² la estructura de la *balanza de cuenta corriente BCC* donde se registran las transacciones reales de:

- **“bienes”** (*balanza comercial: cobros de exportaciones menos pagos de importaciones*) y **“servicios”** (*balanza de servicios: importaciones o exportaciones de servicios que se pueden prestar a no residentes como, por ejemplo, los relacionados con transportes, servicios financieros y el turismo*),
- **“ingreso primario”** de rendimientos de inversión directa (en forma de renta, utilidades y dividendos) y de cartera (intereses), remuneración de empleados e ingresos netos que producen los activos de reservas, y que perciben, o pagan, las unidades institucionales por su contribución al proceso de producción o por el suministro de activos financieros y de recursos naturales,
- **“ingreso secundario”** por pagos o cancelación de obligaciones a organismos internacionales, retenciones de impuestos a las ganancias a beneficiarios del exterior, y transferencias corrientes, transferencias en efectivo entre los gobiernos de diferentes países, destinadas a financiar gastos corrientes del gobierno receptor, donaciones de alimentos, ropa, medicinas, etc. para socorrer a la población, las remesas enviadas por trabajadores emigrantes, y las pensiones recibidas desde el exterior por extranjeros residentes

Cuadro 1

	Cta Cte	Bienes	Servicios	Ingr Primario	Ingr Secundario
ene-22	-471	1.101	-683	-909	20
feb-22	-476	906	-630	-717	-35
mar-22	486	1.853	-1.040	-314	-12
abr-22	276	1.403	-866	-261	0
may-22	484	2.015	-867	-675	10
jun-22	522	1.678	-896	-261	1
	821	8.956	-4.982	-3.137	-16
ene-23	-1.651	414	-725	-1.352	12
feb-23	-1.237	572	-653	-1.142	-14
mar-23	-2.020	-747	-866	-432	25
abr-23	71	903	-506	-310	-15
may-23	776	2.363	-430	-1.169	12
jun-23	-1.712	-921	-363	-426	-1
	-5.773	2.584	-3.543	-4.831	19
ene-24	2.344	3.879	84	-1.625	6
feb-24	1.575	3.059	-232	-1.264	13
mar-24	1.804	2.424	-158	-462	-0
abr-24	2.277	2.737	-183	-290	12
may-24	1.161	2.708	-388	-1.180	21
jun-24	-223	795	-368	-533	-117
	8.938	15.602	-1.245	-5.354	-65

Fuente: https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Mercado_de_cambios.asp

¹ En cambio el Balance de Pagos considera las transacciones con el exterior poniendo énfasis en la residencia de las partes intervinientes, y comprende un conjunto más amplio, ya que incluye aquellas operaciones con no residentes que no se cursan por el mercado cambiario o a través del BCRA.

² Se hace una explicación detallada del balance cambiario en la nota: <https://economia4punto0.wordpress.com/2020/05/24/claves-para-analizar-el-balance-cambiario-del-bcra/>

Situación del balance cambiario en el 1º semestre 2024

Las operaciones del balance de la cuenta corriente BCC registraron un **superávit de US\$ 8.938 millones en el periodo enero-junio 24** (Cuadro 1), su mayor valor histórico, como consecuencia del cepo al dólar³ que hoy afecta a las compras en el exterior, a los viajes, así como a la compra de dólar ahorro.

Las exportaciones netas de bienes (15.602) lograron compensar la salida de dólares por servicios (-1.245), en particular el egreso de divisas para turismo y fletes, así como también el rojo por ingreso primario (-5.354).

El superávit de la BCC en el **1º semestre 2024** se explica por un **saldo comercial liquidado** muy superior respecto del mismo periodo 2023 (15.602 vs 2.584) **y un déficit de la balanza de servicios reales negativo** pero apenas superior al del año anterior (-5.354 vs -4.831).

En junio 24 los cobros de las exportaciones cayeron a US\$ 4.931 mill desde los US\$ 6.452 mill logrados en mayo 24. A nivel del 1er semestre 24 vs 23 la caída fue del 6%. Obviamente la apreciación del tipo de cambio, y de los cereales a nivel internacional, influye directamente en este sector⁴.

Por su parte los pagos de importaciones de bienes estuvieron muy por arriba de los valores de los meses anteriores, totalizando US\$ 4.136 millones, mostrando un aumento de 10% frente a los pagos del mes anterior. Pero a nivel 1er semestre 24 vs 23 la caída fue del -48%⁵.

Este comportamiento estuvo directamente asociado al recrudescimiento del cepo, y al pago a las importaciones implementado por el BCRA que extendió el sistema de financiación de importaciones a las realizadas con bonos y a la importación de servicios.

En consecuencia, y esto no es una novedad, Argentina padece un marcado deterioro de las cuentas externas, especialmente en la **“balanza de servicios reales”** e **“ingresos primarios”**. Esto obliga al BCRA a vender divisas para contener la presión sobre el tipo de cambio.

Convendría detenerse en el mes de junio 2024 (Cuadro 1), la cuenta corriente cambiaria dio negativa: US\$ -223 millones abajo, en buena medida explicado por deterioro en el balance de bienes: menores cobros de exportaciones (US\$ 4.931 millones vs. US\$ 6.452 de mayo) y mayores pagos de importaciones (US\$ 4136 millones vs. US\$ 3.744 millones).

El balance se vio afectado también por el déficit de US\$ -368 millones en la cuenta de servicios (donde se incluye viajes, pasajes y otros gastos con tarjeta, fletes y seguros), ingreso primario por US\$ -533 millones (pagos y egresos netos de intereses, utilidades, dividendos y otras rentas) y secundario (US\$ -117 millones).

Los más importante son los egresos de la **cuenta de transportes, viajes y turismo** (incluye los pagos con tarjeta de crédito en moneda extranjera) que marcó un **rojo de US\$ -696 millones** en Junio 24 y **US\$ -3.440 millones** en el 1º semestre (cuadro 2).

El tema del déficit turístico se verá, si todo sigue así, el próximo verano. Obviamente la gente compra sus pasajes y paquetes con antelación y eso se empieza a notar en los datos que publica el Indec. Mayo ya mostraba la tendencia que se ampliará en los próximos meses. El déficit ronda los US\$ -538 millones mensuales.

La compra de dólar oficial por parte de las personas físicas ascendió a US\$ 505 millones en junio 24, la cifra más alta del año. Con este resultado, en 6 meses de 2024 el BCRA entregó por este canal US\$ 2.345 millones.

³ <https://www.cronista.com/finanzas-mercados/dolar-ahorro-como-comprar-paso-a-paso/>

⁴ El “Programa de Incremento Exportador” permite que el 20 por ciento de las divisas recibidas por cobros de exportaciones se puedan liquidar a través del mercado de valores, es decir, a través del dólar MEP o CCL. Esa porción de los dólares vendidos no tiene registro en el balance del BCRA.

⁵ Otra fuente de control sobre la salida de divisas que el Gobierno está ejerciendo es el diferimiento de los pagos de importaciones.

La principal razón de esta “fuga” ha sido la demanda de billetes para ahorrar en una moneda estable y de alta liquidez, la especulación con una posible devaluación (el público ha percibido que el tipo de cambio está “atrasado” o “barato” en términos de pesos).

La **Formación de Activos Externos (FAE)** del Sector Privado No Financiero (SPNF), que mide el nivel de atesoramiento en divisas del sector privado, lo que coloquialmente conocemos como “fuga de capitales” o dólares que los privados han retirado del circuito formal, fue bastante inferior este semestre comparados con mismo periodo anterior. Casi US\$ 600 millones netos en los últimos 6 meses un 200% menos que lo fugado en el 1er semestre 2023, y en esto el cepo tuvo mucho que ver.

Cuadro 2

	Viajes y otros pagos con tarjeta ⁶	FAE	Pago de Importaciones
ene-23	-666	-81	-5.740
feb-23	-585	-11	-6.198
mar-23	-623	-4	-5.991
abr-23	-588	-397	-4.553
may-23	-711	-83	-5.740
jun-23	-688	0	-5.681
	-3.862	-577	-33.903
ene-24	-460	-20	-5.019
feb-24	-492	94	-4.689
mar-24	-489	139	-6.171
abr-24	-576	133	-5.990
may-24	-728	94	-6.918
jun-24	-696	146	-6.585
	-3.440	587	-35.372

Fuente: http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Mercado_de_cambios.asp

Conclusiones

De acuerdo con datos señalados, **entre enero y junio** de este año se registró un superávit de CC de US\$ 8.938 millones. Desde el año 2021 que no se observaba ese nivel de superávit acumulado de la CC durante los primeros 6 meses del año. En junio, la situación cambio y borró las ganancias que venía mostrando hasta el momento (Cuadro 1).

Mantener en nivel positivo la BCC es fundamental para el gobierno ya que no tiene cómo financiar ningún déficit, a menos que se corten importaciones, algo que ya está ocurriendo, o haya que devaluar, algo fuertemente negado por las autoridades.

La CC se puede mantener negativa mientras los sectores privados (cuenta financiera) metan dólares desde afuera, sea por ahorro o mediante deuda, pero es difícil conseguir algún alma caritativa que traiga dólares. Por lo tanto si vuelve el déficit hay que financiarlo con reservas (que son muy pocas... digamos inexistentes). Las opciones no son muchas por eso mientras eso no se resuelva, el camino del gobierno es mantener el ancla de la “recesión” como se ha verificado hasta ahora. Si aumenta la demanda, y crece la actividad económica, saltarán las importaciones y eso significa el regreso del déficit del BCC con una devaluación como única salida.

⁶ Ventas a clientes por servicio