

Análisis del balance cambiario 2024

Informe de Ignacio Corramal del 15/10/24

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.

Las operaciones del balance de la cuenta corriente BCC registraron un **superávit de US\$ 6.001 millones en el periodo enero-junio 24** (Cuadro 1), su mayor valor histórico desde el 2010, como consecuencia del cepo al dólar² que hoy afecta a las compras en el exterior, a los viajes, y la devaluación de fines del 2023.

Cuadro 1

	1 Cta Cte	2 Bienes	3 Servicios	4 Ingr Primario	5 Ingr Secundario
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
jul-23	-645	985	-330	-1.312	12
ago-23	-372	1.292	-412	-1.251	-1
	-6.789	4.861	-4.285	-7.393	28
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
jul-24	-1.668	551	-566	-1.670	17
ago-24	-1.269	576	-614	-1.243	13
	6.001	16.729	-2.425	-8.268	-35

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

Las exportaciones netas de bienes (16.729) lograron compensar la salida de dólares por servicios (-2.425), en particular el egreso de divisas para turismo y fletes, así como también el rojo por ingreso primario (-8.268).

El superávit de la BCC en los 8 meses de 2024 se explica por un **saldo comercial liquidado** muy superior respecto del mismo periodo 2023 (16.729 vs 4.861) **y un déficit de la balanza de servicios reales negativo** inferior al 43% respecto mismo periodo 2023 (-2.425 vs -4.285).

En agosto 24 los cobros de las exportaciones fueron de US\$ 5.600 mill desde los US\$ 5.388 mill logrados en agosto 23. A nivel de los primeros 8 meses 24 vs 23 la suba fue del 4%. Obviamente la apreciación del tipo de cambio, y de los cereales a nivel internacional, influye directamente en este sector³.

Por su parte los pagos de importaciones de bienes estuvieron muy por arriba de los valores de los meses anteriores, totalizando en agosto US\$ 5.024 millones, mostrando una caída del

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

³ 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.

6% frente a los pagos del mes anterior. Pero a nivel de los 8 meses 24 vs 23 la caída fue del -50%⁴.

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.

Convendría detenerse en el mes de agosto 2024 (Cuadro 1), la cuenta corriente cambiaria dio negativa: U\$S -1.269 millones abajo, en buena medida explicado por deterioro en el balance de bienes: mayores cobros de exportaciones (U\$S 5.600 millones vs. U\$S 5.388) y mayores pagos de importaciones (U\$S 5.024 millones vs. U\$S 4.095 millones).

En consecuencia, y esto no es una novedad, observando el cuadro 1 el país padece un marcado deterioro en la “**balanza de servicios reales**” e “**ingresos primarios**”. Esto obliga al BCRA a vender divisas, exportar más e importar menos, para contener la presión sobre el tipo de cambio.

El comercio exterior vinculado con los **servicios** continúa siendo una puerta de salida de las divisas para el Central, que en lo que va del año acumula un rojo de más de US\$ -2.425 millones (Cuadro 1-columna 3). A pesar de todo, inferior a los 8 meses del año pasado.

El déficit de la cuenta Servicios sigue creciendo en forma significativa en 2024 y registró en agosto pasado el mayor nivel desde noviembre del 2023 al sumar US\$ -614 millones. De esta manera el desequilibrio vinculado con las transacciones internacionales de servicios acumula en lo que va del 2024 unos US\$ -2.425 millones, explicando, en parte, la salida de divisas del BCRA.

El rojo de agosto pasado fue casi un 49% mayor al de un año atrás y fue resultado de los egresos netos en concepto de “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” por US\$ -571 millones, de “Otros conceptos” por US\$ -115 millones y de “Fletes y seguros” por US\$ -87 millones. Solo los ingresos netos en concepto de “Servicios empresariales profesionales y técnicos” compensaron parcialmente el rojo al aportar US\$ 242 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\$ -671 millones** en agosto 24 y **US\$ -4.440 millones** en 8 meses.

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. Julio ya mostraba la tendencia que se ampliará en los próximos meses. El déficit ronda los US\$ -770 millones mensuales.

Como bien advierte el BCRA, las comparaciones anuales deben tomarse con distancia ya que las estadísticas se ven afectadas por el efecto de la prerrogativa que tienen los exportadores de canalizar hasta un 20% de las ventas externas de servicios través del mercado de valores en el marco del “Programa de Incremento Exportador” (PIE).

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\$ 1.209 millones netos en los últimos 8 meses son 2.000 millones menos que lo fugado en el mismo periodo 2023, y en esto el cepo tuvo mucho que ver (cuadro 2).

⁴ Otra fuente de control sobre la salida de divisas que el Gobierno está ejerciendo es el diferimiento de los pagos de importaciones.

Cuadro 2

	Viajes y otros pagos con tarjeta	FAE	Pago de Importaciones
ene-23	-666	-81	-4.163
feb-23	-585	-11	-3.763
mar-23	-623	-4	-6.087
abr-23	-588	-397	-5.397
may-23	-711	-83	-5.882
jun-23	-688	0	-6.130
jul-23	-700	-196	-4.579
ago-23	-728	-91	-4.095
	-5.797	-577	-40.097
ene-24	-460	-20	1.068
feb-24	-492	94	1.688
mar-24	-489	139	2.594
abr-24	-576	133	3.159
may-24	-728	94	3.744
jun-24	-696	146	4.136
jul-24	-840	166	5.340
ago-24	-762	456	5.024
	-5.042	1.209	-26.753

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

Conclusiones

De acuerdo con datos señalados, **entre enero y agosto** de este año se registró un superávit de CC de US\$ 6.001 millones (Cuadro 1). Desde el año 2010 que no se observaba ese nivel de superávit acumulado de la CC durante los primeros 8 meses del año. En junio, la situación cambió y borró las ganancias que venía mostrando hasta el momento (Cuadro 1).

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). 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.

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. Si no vemos la fuerte relación entre la caída del Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral ITCRM y las importaciones: la correlación es cercana al -40%.

