

Balance Cambiario del BCRA – Marzo 2025

1. Introducción

La estructura de la Balanza Cambiaria BC está basada en una **cuenta corriente CC**, que comprende la balanza comercial, balanza de servicios, y balanza de ingresos primarios y secundarios, y además una **cuenta de capital**, y una **cuenta financiera** que incluye básicamente las inversiones directas extranjera, inversiones de cartera, operaciones de toma préstamos y formación de activos externos (fuga de capitales). Los déficits en la Cuenta Corriente inevitablemente han de ser financiados con saldos superavitarios en la Cuenta Capital y Financiera, lo que se conoce como entradas netas de capital. La variación de reservas es la cuenta de compensación.

2. Cuenta Corriente

Si observamos la totalidad del 2024, se observan saldos positivos de la cuenta corriente CC hasta mayo (Cuadro 1), y luego valores negativos hasta febrero 25. La CC registra en los 12 meses del 2024 una suma total positiva de US\$ 1.695 millones, y entre enero y febrero 2025 suma un valor negativo de US\$ -2.515 millones, lo que hace un neto de US\$ -820 millones.

El impacto de la apreciación cambiaria tiene impacto inevitablemente en el flujo de dólares. La balanza de bienes, del balance de CC, arrojó en el 1er bimestre del 2025 un saldo de US\$ 1.294 millones, un 81% menos que en el 1er bimestre del 2024. El cobro de exportaciones ascendió en el 1er bimestre de 2025 a US\$ 12.283 millones, en tanto que las importaciones fueron de US\$ 10.989 millones.

Lo que hay que tener en cuenta, en el caso de los bienes y relacionado con la apreciación cambiaria, que este déficit del 1er bimestre 2025 se debió principalmente a pagos de importaciones, que aumentaron un 300% interanual, mientras que el cobro de exportaciones lo hizo en un 27%.

La otra novedad es que como consecuencia de esta situación (déficit superior al superávit) las reservas internacionales brutas del BCRA cayeron US\$ -2.061 millones en el bimestre y terminaron en US\$ 25.700 millones (gráfico 1).

La balanza de servicios que registró déficit de US\$ -2.225 mill, cuando el mismo bimestre del 2024 fue de US\$ -148 mill, tiene un rubro responsable de ese saldo negativo como son “los viajes y pagos con tarjetas”. El déficit de las divisas que genera el turismo fue fatal en los meses de vacaciones y seguirá en aumento en los próximos meses en la medida que se mantenga la apreciación cambiaria.

En detalle, el informe de la autoridad monetaria registró que la cuenta de servicios arrastra un déficit desde febrero 2024.

La balanza de ingresos primarios (rentas de inversión directa –utilidades y dividendos- y de cartera –intereses) fue deficitaria en US\$ -1.587 millones en el 1er bimestre 2025, derivados de los siguientes factores:

- Pago a organismos internacionales: 860 mill
- Otros pagos de intereses: 665 mill
- Otros pagos gob nacional: 495 mill

3. Cuenta de Capital y Financiera

Es representativa de las necesidades de financiamiento externo neto y registra los ingresos y egresos de dólares sin contrapartida de bienes o servicios (acciones, obligaciones, propiedad de inmuebles, préstamos). Allí se registran los dólares que entran al país (principalmente inversiones

o préstamos privados y públicos) y restan los que salen (uno de ellos la tristemente famosa “fuga de capitales”).

Al ser necesidades de financiamiento tiene generalmente un comportamiento opuesto a la cuenta corriente cambiaria. Comprende las siguientes partidas: inversiones directas, inversiones de cartera, compra venta de obligaciones, operaciones con OFI, formación de activos externos, y operaciones del sector público.

Por su parte, la cuenta financiera cambiaria presentó en el 1er bimestre 25 un superávit de US\$ 454 millones de dólares, resultado que respondió principalmente a:

- La contribución de Formación de activos externos del sector financiero (US\$ 4.177 millones),
- Préstamos financieros (US\$ 3.782 mill).
- Inversión directa de no residentes (US\$ -1.227 mill) tiene egresos de US\$ 1.119, es decir fuga de dólares, lo que llaman “carry off”.

Cuadro1

	Cuenta Corriente	Cuenta Capital y financiera	Variación de reservas
ene-24	2.344	2.391	4.735
feb-24	1.575	-2.474	-899
mar-24	1.804	-1.561	243
abr-24	2.277	-2.013	264
may-24	1.161	-144	1.017
jun-24	-223	637	413
1 SEM 24	8.937	-3.215	5.772
jul-24	-1.668	-1.034	-2.702
ago-24	-1.269	1.043	-226
sep-24	-700	658	-42
oct-24	-1.581	3.138	1.557
nov-24	-911	2.976	2.065
dic-24	-1.114	784	-330
2 SEM 24	-7.242	7.517	293
2024	1.695	4.302	6.065
ene-25	-1.285	-541	-1.826
feb-25	-1.231	995	-235
1 Bim 25	-2.516	454	-2.061

En síntesis, la evolución del balance cambiario muestra que la apreciación del tipo de cambio está haciendo su tarea. A partir de junio 24, se observó un cambio de tendencia (ver gráfico 1) en la cuenta corriente, mostrando un déficit continuo que impactó en las mayores dificultades para mantener la acumulación de reservas.

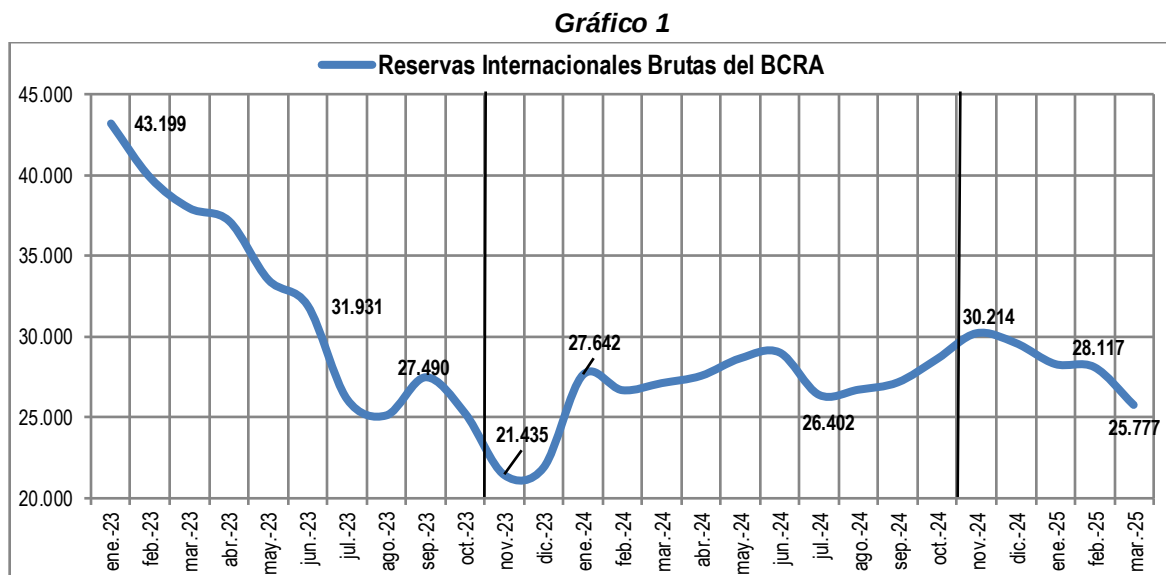
4. Variación de reservas

Es una cuenta de compensación que se registra en base a la conjunción de las cuentas corriente y capital-financiera (ver gráfico 1).

La evolución del balance cambiario muestra dos periodos claramente diferenciados. Durante los primeros 6 meses de gestión (enero a junio), el Banco Central logró acumular US\$ 5.772 millones en el mercado cambiario. Ese crecimiento observado entre enero y junio del año pasado es provocado por el “Régimen de Regularización de Activos” establecido por la Ley N°27.743 que inició un proceso de regularización de las tenencias de moneda nacional o extranjera en efectivo en el país y/o en el exterior (blanqueo). En el marco del mismo, durante septiembre las entidades recibieron importantes depósitos en moneda extranjera por casi US\$ 13.100 millones.

A partir de junio, como ya señalamos, se observó un cambio de tendencia. La cuenta corriente comenzó a mostrar déficit y un contexto de mayor dificultad para la acumulación de reservas. Esta caída impactó directamente en las reservas netas, que sumaron US\$ 293 millones en el 2do semestre, apenas un 5% de la variación del 1er semestre (Cuadro 1). Ya en el 1er bimestre del 2025 el déficit de reservas se instaló definitivamente con US\$ -2.061 millones.

Las reservas internacionales del BCRA cayeron US\$ -4.437 millones desde noviembre 2024, finalizando en un nivel de US\$ 25.777 millones en marzo (gráfico 1).



5. Turismo

Como dijimos, ocurre ya desde hace muchos meses, el impacto de la política de dólar barato se refleja en un fuerte rojo en el balance de servicios que en diciembre tuvo un déficit de US\$ -2.225 millones. El principal factor es el turismo al exterior, un fenómeno que se inició en diciembre 24 y tuvo continuidad en los meses siguientes.

En concreto, el año 2024 salió US\$ -7.426 millones por gastos en "viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta". Si se descuentan los ingresos que hubo por el mismo concepto, el déficit en el sector fue de US\$ -5063 millones. En el 1 bimestre los egresos fueron de US\$ -2.416 millones y los ingresos de US\$ 553 millones.

La apuesta del Gobierno de profundizar la apreciación cambiaria para utilizar el dólar como ancla contra la inflación deriva en un incremento del drenaje de divisas a causa de, entre otras cuestiones, el boom de turismo de argentinos en el exterior. Así, en el 2024 el stock de "viajes y gastos por consumos en moneda extranjera con tarjetas de crédito" fue de US\$ -7.426 millones y fue muy superior al saldo de la cuenta corriente del 2024 de US\$ 1.695 millones, y alcanzó el nivel más alto desde febrero de 2018.

Estamos de nuevo en el boom de turismo al exterior: entre los sectores con capacidad económica de optar por hacer un viaje extenso durante el receso estival, se dispararon las idas a Brasil, Chile, Estados Unidos y otros destinos¹. En Río de Janeiro o Florianópolis, Encarnación o Pto. Montt, por

¹ El turismo de argentinos hacia el exterior se aceleró en febrero 25, ante el boom de compras en países limítrofes y un salto en los viajes por vacaciones en Brasil. Producto de un dólar "barato", la salida de turistas residentes trepó 74,2% interanual en el segundo mes del año (INDEC). Como consecuencia de la apreciación cambiaria, al mismo tiempo, se observó una caída del 30,7% interanual de extranjeros que eligen a la Argentina para vacacionar.

caso, se pueden conseguir precios más accesibles que en los clásicos destinos de la costa bonaerense. El impacto de la política de atraso cambiario que promueve el gobierno para contener la suba de precios, empieza a encender cada vez más luces de alarma.

Otro factor que pudo haber sumado al incremento del gasto con tarjeta de crédito en moneda extranjera es el estímulo oficial, vía baja de impuestos, a la importación de bienes a través del sistema de correo privado (Courier), al que se puede acceder a través de compras por plataformas.

6. Conclusiones

Mientras el Gobierno y el Banco Central (BCRA) profundizan el atraso cambiario como ancla para contener la inflación, ya son varias las señales que despiertan dudas sobre la sostenibilidad de esta apreciación del peso. El principal foco de atención está puesto sobre las reservas, que vienen cayendo de manera sostenida pese a las compras de la autoridad monetaria en el mercado oficial de cambios.

Pese a los esfuerzos del oficialismo por justificar el nivel actual del precio del dólar por el saneamiento de las cuentas públicas, los síntomas de atraso ya son evidentes. La dinámica del Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) del BCRA, el turismo sumado al gasto con tarjetas en el exterior y las reservas internacionales son algunos de ellos.

La presión del turismo y las importaciones muestra que el programa económico requiere niveles crecientes de financiamiento privado, proveniente tanto de instituciones locales (como el caso del blanqueo) como de financiamiento externo. Actualmente, el desempeño del Banco Central se apoya en el ingreso de divisas por préstamos financieros que permitió a la autoridad monetaria adquirir US\$ 8.545 millones en el primer bimestre de 2025.

Las reservas internacionales siguen siendo uno de los pilares más flojo del programa económico. A pesar de la buena cantidad de divisas que compra en el mercado de cambios, los pagos netos de deuda y las intervenciones en el mercado de bonos impiden una acumulación sostenida que le permita al BCRA mejorar su posición. Por eso las urgencias con el FMI: cuándo llega y cuánto llega.
