

Claves para analizar el Balance de Pagos

Informe de Arquímedes Siracusa del 3/08/22

1.	Balance de Cuenta Corriente	1
1.1	Balance Comercial	1
1.2	Balance de Ingresos Primarios	2
1.3	Balance de Transferencias Corrientes	3
2.	Balance de Capital y Financiero	4
2.1	Balance de cuenta de capital	4
2.2	Balance de cuenta financiera	4
3.	Balanza de Pagos	5
4.	Variación de los activos de reserva	5
5.	Registración utilizada	6
6.	Balanza de Pagos en Argentina	6
7.	Mercado de Cambios	7

Este informe hace un análisis de la estructura del Balance de Pagos BP y del significado de sus cuentas y subcuentas para comprender mejor su contenido. Entender su funcionamiento es esencial para conocer el impacto de las decisiones económicas en el sector externo de la economía, y también como determinados procesos económicos vinculados con el mercado interno afectan al sector externo.

Las relaciones económicas de un país con los otros son de distintas características. En todos los casos estaremos considerando transacciones económicas entre residentes en un país (argentina) y residentes en el resto del mundo (extranjeros). Estas transacciones implicarán un ingreso o un egreso de divisas al país.

1. Balance de Cuenta Corriente

1.1 Balance Comercial

Un primer rubro se refiere a las relaciones comerciales que registran la compra y venta de bienes (exportaciones e importaciones), o sea lo que se conoce como **Balance de Bienes BB**:

- 1) por un lado, todos aquellos bienes que residentes en argentina venden al resto del mundo, conocido por el concepto de exportaciones (X) y
- 2) también aquellos bienes que residentes en el país argentina adquieren al resto del mundo que se conoce como importaciones (M).

Por ejemplo, una empresa cerealera radicada en el país exporta trigo (X) y obtiene divisas (dólares). Otra empresa radicada en el país compra en el resto del mundo autos para ser vendidos en el mercado interno del país, o sea una importación de bienes (M). Los montos de exportaciones e importaciones para argentina, en grandes grupos, son los siguientes:

CUADRO N° 1: BIENES Argentina 2021 (En miles de millones de dólares)

	Exportaciones		Importaciones	
Productos Primarios	21.788	28%		
MOA	30.973	40%		
MOI	19.934	26%		
Combustibles y Energía	5.292	7%		
Bienes de Capital + Pzas + Acc			22.071	37%
Bienes Intermedios			21.866	37%
Combustibles y lubricantes			5.842	10%
Bienes de Consumo			7.237	12%
Vehículos automotores			1.691	3%
Otros			584	1%
	77.987		59.291	
Balanza Bienes	18.696			

Las exportaciones del país son consecuencia de la *demand del resto del mundo* sobre los bienes producidos en el país, por esto es una variable exógena. Las exportaciones dependen de la

demanda del resto del mundo, de factores que se encuentran en el extranjero, fuera del sistema económico del país.

Y las características de los bienes exportados dependerán de la estructura productiva del país. El grado de desarrollo que tenga el país va a determinar el tipo de bienes que puede exportar:

- 1) Un país altamente desarrollado podrá colocar manufacturas en el resto del mundo y éstas tendrán una gran participación en el total exportado.
- 2) Un país escasamente desarrollado o subdesarrollado importará pocas materias primas pues no cuenta con un aparato productivo capaz de transformarlas y sí importará en gran proporción productos terminados.
- 3) Un país en etapa de transición hacia el desarrollo o de desarrollo intermedio comprará abundantes bienes intermedios y bienes de capital.

En el Cuadro N° 1 se exponen las exportaciones e importaciones de bienes del país donde queda gráficamente registrada alguna de las categorías mencionadas anteriormente.

Un segundo rubro de intercambio es el de **Balance de Servicios BS**, que registra las transacciones de servicios (exportaciones e importaciones) tales como turismo y viajes, transporte, comunicaciones, construcción, seguros, servicios informáticos, regalías y derechos de licencia, empresariales, profesionales y técnicos, personales, culturales y recreativos, que agentes económicos residentes en el país venden a residentes en el resto del mundo, o a la inversa. Los montos operados en este caso se presentan en el Cuadro N° 2.

CUADRO N° 2: SERVICIOS Argentina 2021 (En miles de millones de dólares)

	Exportaciones (Ingresos)		Importaciones (Egresos)	
Transporte	1.700	18%	3.705	28%
Viajes	406	4%	1.366	10%
Servicios de telecom, informática y de información	2.366	25%	2.006	15%
Otros servicios empresariales	3.921	42%	2.872	22%
Servicios personales, culturales y recreativos	391	4%	698	6%
Otros	644	7%	2.424	19%
	9.428		13.071	
Balanza Servicios	-3.643			

Por ejemplo, la empresa agropecuaria que exporta trigo a un molino harinero radicado en Montevideo y establece que es el importador el responsable de llevar la carga desde el puerto Rosario al de Uruguay. Para ello el importador uruguayo contrata dos empresas radicadas en argentina, una para realizar el transporte y otra empresa de seguros para asegurar la carga. En este caso tenemos dos exportaciones de servicios (transporte y seguros) realizados desde el país al exterior.

Supongamos que el exportador de trigo contrata 2 empresas, una de transporte y otro de seguros, radicadas en Montevideo, para llevar la carga a destino. En este caso, argentina registra dos importaciones de servicios vendidos por un agente económico radicado en Uruguay.

Como vemos en el cuadro 2, un rubro muy importante de servicios es el de viajes y transporte (que comprende básicamente "turismo"). Cuando familias radicadas en argentina vacacionan en Brasil se registra una importación de servicios para el país, mientras que si familias residentes en Brasil deciden vacacionar en el país se registra una exportación de servicios de argentina.

El saldo del BB y del BS muestra la diferencia entre las exportaciones e importaciones de bienes y de servicios. Su saldo (SBC), entonces, coincide con la suma de los saldos de la balanza de bienes (SBB) y la de servicios (SBS): **Saldo Balance Comercial: $SBC = SBB + SBS$** .

El resultado neto para el país del balance comercial en el 2021 fue un ingreso neto de divisas por U\$S 18.696 – 3.643= 15.053 mil millones.

1.2 Balance de Ingresos Primarios

El Balance de Ingresos Primarios (renta) BR refleja el rendimiento (en forma de renta e intereses) 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, a otras unidades institucionales. El rubro (ver Cuadro N°3) agrupa distintos conceptos.

CUADRO N° 3: INGRESOS PRIMARIOS Argentina 2021 (En miles de millones de dólares)

	Crédito		Débito	
Remuneraciones del personal	68	3%	174	2%
Renta de la inversión	2.410	97%	12.129	98%
<i>Inversión directa</i>	854	35%	5.750	47%
<i>Inversión de cartera</i>	955	40%	2.368	20%
<i>Otra inversión</i>	594	25%	4.010	33%
Activos de reserva	6			
	2.478		12.303	
Balanza IP	-9.825			

El concepto “**Remuneraciones del personal**” (rentas del trabajo) computa una entrada de divisas cuando ciudadanos de argentina se radican en el extranjero y parte de sus salarios son enviados a su familia en el país: por ejemplo, sueldos que percibe el personal local de las embajadas y consulados. Al contrario, cuando ciudadanos originarios del extranjero se radican en el país y envían a su país de origen parte de sus salarios se computa una salida de divisas de argentina.

Las “**rentas de la inversión directa**” son las utilidades relacionadas con el rendimiento de las “inversiones directas”, principalmente dividendos y utilidades (rentas del capital). Por ejemplo, empresas radicadas en el país que establecieron sucursales en el extranjero. Cuando la sucursal obtiene ganancias por su actividad económica y remite esas ganancias al país produce un ingreso de utilidades. En el caso inverso, cuando la sucursal radicada en argentina obtiene ganancias y las envía a su casa matriz, radicada en el exterior, se registra una utilidad que se remite al extranjero.

El concepto de “**rentas de la inversión de cartera**” también se refiere al cobro de intereses por préstamos otorgados por agentes económicos residentes en el país hacia agentes económicos residentes en el extranjero, participaciones de capital y títulos de deuda cotizables en mercados regulados. A su vez, el pago de intereses por deuda que agentes económicos residentes en argentina tiene con agentes económicos residentes en el extranjero.

El crédito corresponde a la renta procedente de la inversión de cartera en el exterior. El débito corresponde a la renta procedente de las inversiones de no residentes en el país.

Hay renta de “**otra inversión**” que comprende los intereses por depósitos, préstamos, créditos y anticipos comerciales y otras cuentas por cobrar y por pagar, el ingreso de la inversión atribuible a titulares de pólizas de seguros, garantías normalizadas y fondos de pensiones. Los intereses pagaderos por asignaciones de DEG y los cargos por préstamos de oro no monetario también se registran en ésta categoría.

El resultado neto para el país de los “ingresos primarios” en 2021 fue una salida de divisas por U\$S -9.825 mil millones.

1.3 Balance de Transferencias Corrientes

El rubro “Transferencias Corrientes”, o Ingresos Secundarios, Cuadro N°4, se refiere a la entrada de divisas al país cuando, por ejemplo, una ONG radicada en el extranjero otorga un subsidio o una entidad benéfica radicada en el país. Una salida de divisas en el caso inverso, cuando una ONG radicada en el país le otorga un subsidio a una entidad benéfica radicada en el extranjero.

Por ejemplo, incluye las transferencias en efectivo entre los gobiernos de diferentes países, destinadas a financiar gastos corrientes del gobierno receptor, las 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 N° 4: INGRESOS SECUNDARIOS Argentina 2021 (En miles de millones de dólares)

	Crédito		Débito	
Transferencias Corrientes	2.980		1.500	
Balanza IS	1.481			

El resultado neto para el país de transferencias fue de un ingreso de divisas por U\$S 1.481 mil millones.

Las transacciones económicas comentadas hasta aquí (de bienes, servicios o ingresos) se registran en la **balanza de cuenta corriente CC**. Este balance es el más importante, ya que es el que más se utiliza para conocer el estado de la economía de un país. Aquí se incluyen las **importaciones y**

exportaciones de 1.1) bienes y servicios, además de los 1.2) flujos de ingresos primarios e 1.3) ingresos secundarios entre residentes y no residentes.

El saldo de la cuenta corriente¹, entonces, debe reflejar conjuntamente el comportamiento de esos 3 ítems y se calcula sumando al saldo de la balanza comercial (SBC), el saldo de rentas (SR) y de transferencias corrientes (STC): **Saldo Cuenta Corriente: SCC = SBC + SBR + SBTC**

2. Balance de Capital y Financiero

2.1 Balance de cuenta de capital²

La cuenta de capital CK registra el movimiento de capitales, la adquisición y disposición de *activos fijos* (por ejemplo, cuando un país dona a otro país divisas para financiar una inversión), las ayudas que llegan del extranjero, la compra y venta de bienes que no son financieros (entre residentes y no residentes), o se producen cuando existe el traspaso de la propiedad de un activo fijo o cuando se perdona una deuda por parte de un acreedor.

Cuenta de capital (CK) = Ingresos - pagos (con el exterior)

2.2 Balance de cuenta financiera

Además, se da otro tipo de relaciones que podemos denominar ingreso y egreso de capitales. Eso se registra en la cuenta financiera, como pueden ser las inversiones directas de cartera, otras inversiones, etc. También los préstamos que solicita un país al extranjero, y las inversiones o depósitos que los países extranjeros efectúan a un país (ver Cuadro 5).

Los movimientos de capitales entre países son “**inversión directa (ID)**”, también denominada capitales de riesgo, las inversiones que realizan empresas con casa matriz en el extranjero, que abren una sucursal en el país. Por ejemplo, Ford con casa matriz en Estados Unidos instala una fábrica en Argentina, ésta es una inversión de riesgo.

Cuando una empresa extranjera se instala en el país implica un ingreso de capitales, mientras que por el contrario, si una empresa del país radica una subsidiaria en el extranjero, sería un egreso de capitales de riesgo.

El otro tipo de movimiento (IC) también denominados “capitales de préstamos”, o “**inversiones de cartera**”, es la compra o venta, entre residentes y no residentes, de un conjunto de activos financieros como, por ejemplo, títulos de participación de capital (acciones, certificados de aportación patrimonial) y títulos de deuda (bonos y pagarés).

También se origina por préstamos acordados por parte de bancos residentes en el extranjero o por organismos multilaterales como el Banco Mundial, el B.I.D. (Banco Interamericano de Desarrollo), etc.

Cuando alguno de los bancos o instituciones mencionadas otorga un préstamo a un agente económico radicado en el país implicará un ingreso de capitales de préstamo. Los préstamos recibidos en años anteriores y no amortizados constituyen la Deuda Externa del país.

Cuando una entidad financiera radicada en el país realiza préstamos a un agente económico radicado en otro país (a su gobierno, a empresas públicas o privadas o a cualquier agente económico residente en dicho país) se considera un egreso de capitales de préstamo.

Otro rubro importante dentro de los movimientos de capitales lo componen los denominados “**capitales compensatorios**”, que se registran como “**otras inversiones**”, esto es, préstamos otorgados por el F.M.I. ante situaciones de desequilibrio en las relaciones económicas internacionales del país.

Los “**Instrumentos financieros derivados**” están vinculados a otro instrumento financiero específico o indicador o materia prima, a través del cual pueden negociarse en los mercados financieros, por derecho propio, riesgos financieros específicos (como riesgo de variaciones de tasas de interés, riesgo cambiario, riesgo de variaciones de las cotizaciones bursátiles y de los precios de las materias primas, riesgo de crédito, etc.).

¹ Un déficit de la BCC puede interpretarse de distintas maneras de acuerdo a la composición del gasto interno: no es lo mismo incurrir en déficit para financiar el consumo corriente que hacerlo para financiar la inversión en capital físico. En este último caso, el endeudamiento resultante para financiarlo puede ser una consecuencia natural de un proceso de crecimiento económico

² En algunos casos se suele llamar Balanza de Capital a la suma de la cuenta de capital con la cuenta financiera.

Finalmente, la “**otra inversión**” incluye los préstamos ligados a operaciones comerciales (créditos comerciales) y financieras; también se registran en este ítem los depósitos en el extranjero o de extranjeros en el país. Es en general una categoría residual que comprende las transacciones que no se incluyen en la inversión directa, la inversión de cartera, los derivados financieros y los activos de reserva.

El saldo de la cuenta capital y financiera agrega los saldos parciales de los distintos componentes. Si el saldo es positivo (superávit de la cuenta capital y financiera), ello implica que los residentes de un país vendieron más activos a los extranjeros que los que compraron de ellos y viceversa.

En general, el signo del saldo de la cuenta financiera es el opuesto al de la cuenta corriente: si un país tiene un déficit de cuenta corriente (provocado porque se importó más de lo que se exportó), el saldo positivo de la cuenta capital y financiera indica que el país tuvo que vender activos o endeudarse para financiarlo³.

La Cuenta financiera (CF) = Variación neta de pasivos financieros (**ingresos del exterior**)-variación neta de activos financieros (**pagos al exterior**). En el Cuadro N° 5 se dan ejemplos de distintos tipos de operaciones económicas que se registran en la Cuenta Capital y Financiera:

CUADRO N° 5: CUENTA CAPITAL y FINANCIERA Argentina 2021 (En miles de millones de dólares)

	Crédito		Débito	
Cuenta Capital			239	
<i>Inversión directa</i>	1.363		6.782	
<i>Inversión de cartera</i>	1.356		-3.455	
<i>Derivados financieros netos</i>	-15		1	
<i>Otras inversión</i>	6.487		1.219	
<i>Activos de reserva</i>	-106			
Cuenta Financiera	9085		4547	
Balanza CKF			4.537	

3. Balanza de Pagos

El Balance de Pagos (BP) es, precisamente, la cuenta donde se registran las transacciones que un país (residentes) tiene con el extranjero (no residentes) en un período de tiempo determinado. Vimos que estas transacciones pueden ser de dos tipos: reales (principalmente las referidas al comercio de bienes y servicios – Cuadro 1 y 2) o financieras (las relacionadas con los flujos de capital – cuadro 3, 4 y 5).

Además, el BP *registra las operaciones utilizando base devengada*, o sea sin que necesariamente los dólares “se muevan” y en forma independiente del momento de su cobro o pago (método de percibido).

La balanza de pagos funciona bajo la siguiente ley:

1. Si los pagos o inversiones son ingresos de otro país hacia el nuestro, entonces tendremos un saldo positivo (+).
2. Si los pagos e inversiones son realizados de argentina hacia el resto del mundo, tendremos un saldo negativo (-).

Un saldo positivo, es decir, un superávit de la balanza de pagos, implica que el país ganó medios de pago de aceptación internacional en el ejercicio considerado; un saldo negativo (déficit) por su parte, implica que hubo una pérdida de activos de reserva.

Si tu estado de cuenta indica que los gastos superan tus ingresos, eso quiere decir que se consume más de lo que se puede pagar y, por lo tanto, se genera una deuda. A nivel nacional “un déficit en cuenta corriente es muestra de que el país gasta más de lo que produce”.

4. Variación de los activos de reserva

Es un ítem de particular interés en el análisis de la BP son los activos de reserva. Con este título se designa a los activos que están bajo el control de la autoridad monetaria de un país y que pueden ser utilizados con disponibilidad inmediata para financiar los desequilibrios de la balanza de pagos.

³ Un déficit en la cuenta corriente también podría ser financiado en parte o totalmente con una pérdida de activos de reserva.

Comprende el oro monetario, los derechos especiales de giro, la posición de reserva en el FMI, los activos en divisas y otros activos. **A veces se registra aparte para identificar su variación como el saldo de la balanza de pagos.**

5. Registración utilizada

Debido a la forma de registración utilizada (el método de contabilidad por partida doble) **la balanza de pagos siempre debería estar equilibrada**, es decir, la suma de los saldos de la cuenta corriente y la cuenta capital y financiera debería ser cero. Ello es así debido a que la cuenta corriente refleja los movimientos en bienes, servicios, servicios productivos de factores y transferencias corrientes, y la cuenta de capital y financiera refleja la forma en que se financiaron esos movimientos a través de los correspondientes en activos y pasivos.

Ejemplo: Supongamos que una empresa, radicada en Rosario, decide adquirir maquinaria producida en EEUU por importe de US\$120.000. A efectos de la balanza de pagos esta operación tiene la consideración de una importación:

Balanza por cuenta corriente = Ingresos (exportaciones) – Pagos (importaciones) = 0 – 120.000 = – 120.000.

Cuenta financiera = + 120.000

El saldo de la balanza por cuenta corriente es negativo, puesto que esta transacción supone una importación para argentina. Sin embargo, el saldo de la cuenta financiera es positivo, puesto que la cuenta financiera sirve de contrapartida al pago por la importación.

En la práctica, sin embargo, la balanza de pagos no se confecciona mediante la realización de asientos contables, sino mediante la compatibilización de los registros y encuestas obtenidos de distintas fuentes estadísticas. Por lo tanto es muy difícil que se cuente con información completa y exacta, y es explicable que surjan diferencias en los saldos agregados de las cuentas corriente y capital y financiera.

Para equilibrar contablemente la balanza de pagos es preciso, entonces, crear una partida de ajuste denominada **cuenta de errores y omisiones (EyO)**. Dicha partida refleja las diferencias que puedan existir y que son atribuibles a problemas estadísticos de compatibilización de la información disponible y también a transacciones no declaradas vinculadas con el ingreso y egreso de bienes y/o capitales.

Una vez incorporada dicha partida de ajuste puede establecerse que el saldo global de la balanza de pagos es igual a la suma de los saldos de las cuentas que la integran (la cuenta corriente y la cuenta capital y financiera) incluyendo errores y omisiones y, a su vez, refleja la variación de activos de reserva en poder del BCRA.

$SBP = SCC + SCK + SCF + EyO = \text{Variación de Activos de Reserva AR}$

$SBP = SCC + SCK + SCF = - EyO$

6. Balanza de Pagos en Argentina

El cuadro 6 muestra el comportamiento de la BP y las diferentes cuentas que la componen desde 2012. También se incluye una fila con la variación anual del PBI y del ITCRM (índice de tipo de cambio real multilateral).

Como puede observarse, en los últimos 2 años la CC mostró un superávit de casi US\$ 10 mil millones, producto de un superávit comercial de superior a los US\$ 27.000 mill menos las cuentas de ingresos primario y secundario (casi US\$ -17.000 mill). En los últimos 3 años, el superávit del BC fue superior a los US\$ 40.000 millones con un déficit de las cuentas de ingreso de US\$ -34.200 millones, y un saldo de BCC de US\$ 6.500 millones.

Aquí tenemos una de las manifestaciones más importantes de la restricción externa. A pesar de los fuertes superávit de la BC, el movimiento negativo de las balanzas de ingresos no permite acumular reservas de divisas. Con el agregado que la balanza de bienes absorbe todos los años el saldo negativo de la balanza de servicios cuya manifestación más evidente es el turismo.

Mientras la Cuenta Corriente ha sido deficitaria (2012-2019), la Cuenta Financiera ha tenido el mismo signo, reflejo del ingreso de capitales (pasivos financieros) para sostener el déficit de cuenta

corriente. En este lapso, el pico máximo de déficit en Cuenta Corriente (2017 US\$-31.151 mill) se da el mismo año que el mayor déficit de la Cuenta Financiera (US\$-31.273 mill).

El saldo negativo de la cuenta financiera en el año 2016/17/18 es explicado principalmente por el saldo de las “inversiones de cartera” que alcanzaron en ese periodo un total de US\$78 mil millones. Ello estaría reflejando el importante crecimiento de los pasivos financieros que experimentó el país en ese periodo, la cual permitió mejorar el stock de activos de reserva en poder del BCRA.

Cuadro 6– Balanza de Pagos Argentina Mill US\$ corr

	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017	2018	2019	2020	2021
1. Cuenta corriente	-2.138	-13.124	-9.179	-17.622	-15.105	-31.151	-27.084	-3.492	3.121	6.708
1.1 Bienes y servicios	10.944	-694	900	-6.600	-4.035	-15.143	-9.678	13.391	12.092	15.053
1.1.1 Bienes	15.041	4.635	5.541	-785	4.416	-5.447	-743	18.234	14.631	18.696
1.1.2 Servicios	-4.097	-5.329	-4.641	-5.815	-8.452	-9.695	-8.935	-4.843	-2.538	-3.643
1.2 Ingreso primario (Renta)	-13.754	-13.165	-11.614	-12.105	-12.192	-16.380	-18.650	-17.732	-10.119	-9.826
1.3 Ingreso secundario (TC)	672	734	1.535	1.083	1.123	371	1.245	849	1.147	1.481
2. Cuenta de capital	48	33	57	52	371	173	111	284	163	239
Cap / Nec de financiamiento	-2.090	-13.091	-9.122	-17.570	-14.734	-30.978	-26.973	-3.209	3.284	6.947
3. Cuenta financiera	-2.788	-16.165	-9.321	-18.498	-13.964	-31.273	-28.036	-5.119	3.896	4.537
Balance de Pagos ¹	-3.305	-11.824	1.195	-4.906	14.311	14.556	11.277	-21.375	-7.027	-106
Errores y omisiones netos	-698	-3.074	-198	-928	770	-295	-1.063	-1.911	612	-2.409
Variación anual PBI (en %)	-1,1%	2,3%	-2,6%	2,4%	-2,1%	2,7%	-2,6%	-2,0%	-9,9%	10,4%
ITCRM dic 2015=100	104,2	100,4	105,7	82,7	94,2	88,3	109,5	121,5	118,4	114,5

¹ Corresponde a la variación de activos de reserva / Fuente: https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/bal_06_220934F8E245.pdf

7. Mercado de Cambios

No debe confundirse el BP con el Balance Cambiario (BC) que es una **descripción básica de la evolución del sector externo de la economía** y registra el **resultado la variación de reservas internacionales del BCRA**. La interpretación del BC, y de sus diferencias con el BP, fue realizada ampliamente por este blog en los informes del mes de mayo 2020 (<https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/05/134-anc3a1lisis-del-balance-cambiario-4.pdf>) y del mes de agosto 2021 (https://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/bdp_pii_de_metodologia_23.pdf).

Las operaciones económicas descriptas antes en la BP se realizan con divisas. Ahora bien, los distintos agentes económicos de un país que realizan operaciones económicas internacionales (en divisas, como se dijo) cotidianamente realizan transacciones económicas internas como pagar salarios a los trabajadores, pagos de servicios, etc. con moneda interna del país.

Por lo tanto, estos agentes económicos tendrán la necesidad de comprar o vender divisas. Por ejemplo, un exportador de trigo cobrará su exportación en dólares, pero el pago a sus trabajadores, el pago de impuestos y la compra de insumos y materias primas locales, lo tendrá que hacer en pesos. Por lo cual deberá vender parte de los dólares cobrados para obtener pesos. Al mismo tiempo, una concesionaria de autos que vende al mercado interno cobró en pesos sus ventas pero cuando decida comprar un auto importado (para vender en el mercado interno) necesitará dólares que deberá comprar.

Surge así en cada país *un mercado de cambio en el que se compran y se venden divisas a cambio de la moneda nacional*. En dicho mercado, la oferta de divisas está explicada por la venta de divisas que todos los agentes económicos realizan después de efectuar una operación económica internacional que ha provocado un ingreso de divisas al país.

Así un exportador cobrará sus ventas al exterior en divisas y en el mercado cambiario local actuará como oferente al vender todas o una parte de ellas. Mientras que la concesionaria de autos actuará como demandante de divisas al comprar en el mercado cambiario para poder pagar la importación del auto.

Cada una de las operaciones externas antes descriptas y registradas en la balanza de pagos del país, tienen impacto en el mercado cambiario. Todas las operaciones que implican un ingreso de divisas al país se transforman en oferta de divisas en el mercado cambiario y todas las operaciones que significan una salida de divisas previamente han efectuado una demanda de divisas en el mercado de cambios.

Según la BP del Cuadro N° 6, en el 2021 en el país ha ocurrido un ingreso neto de divisas por bienes (18.696), por servicios (-3.643), por cobro de intereses y utilidades de capitales recibidas (-9.826) y por transferencias (1.481).

Además ingresan divisas por inversiones de riesgo y por préstamos. Todos estos ingresos impactan en el mercado cambiario local como oferta de divisas, que se ven reflejados en la cuenta financiera.

Previamente a su salida los agentes económicos han actuado como demandantes de divisas en el mercado cambiario (los importadores, por ejemplo). Al mismo tiempo otros han actuado como oferentes de divisas (los exportadores, por ejemplo).

El mercado cambiario puede operar en dos casos extremos, totalmente libre donde el precio de las divisas queda establecido por la oferta y la demanda o con precio fijo para las divisas establecido por el BCRA.

Cuando la balanza de pagos refleja una entrada de divisas menor a la salida, si el mercado cambiario es totalmente libre, el precio de la divisa tenderá a subir. Si el mercado cambiario es de precio fijo, el BCRA tendrá que ofrecer divisas por un monto que equipare la oferta con la demanda y que el precio quede inalterable. En este último caso, el BCRA podrá perder reservas.

En caso que las entradas de divisas sean superiores a la salida, la oferta superará a la demanda. Si el mercado es totalmente libre el precio de la divisa tenderá a bajar. Si el mercado es de precio fijo, para evitar que el precio baje, el BCRA tendrá que comprar divisas (aumentando reservas) para igualar la oferta a la demanda.

El precio del dólar es un valor que influye directamente sobre el precio de muchos bienes y servicios, fundamentalmente de los bienes exportables y de los importados.

Un exportador de trigo que recibe U\$S 300 por TN exportada, necesita cambiar esos dólares para afrontar sus gastos ya que éstos los realiza en moneda nacional. Si el precio del dólar es de \$150 el exportador recibe por cada tonelada \$ 45.000.

Supongamos ahora que el tipo de cambio es de \$ 250 por dólar, este exportador recibe U\$S 300 x 250 = \$ 75.000. Por lo tanto, para ofrecer esa misma tonelada en el mercado interno (a un molino para elaborar harina y luego pan) pretenderá recibir también \$75.000 ya que si no obtiene esto decidirá exportar, con lo cual el precio del pan aumentará.

En cuanto a las importaciones ocurre algo similar. Con un tipo de cambio de \$150 por dólar, si un importador compra un auto a U\$S 10.000 su costo en pesos es de \$1.500.000. Cuando el precio del dólar sube a 250 su costo asciende a \$2.500.000, con lo cual pretenderá vender ese auto en el mercado interno a un precio mayor

En ambos casos se suponen constantes el resto de los precios de la economía, por lo que una modificación del tipo de cambio nominal implica también una modificación del tipo de cambio real (relación entre el tipo de cambio nominal y el resto de los precios).

El tipo de cambio es muy importante ya que un dólar “caro” respecto a los otros precios de la economía podría alentar las exportaciones (los exportadores reciben más pesos) y deprimirá las importaciones, ya que éstas para el consumidor nacional serán más caras (como de 2018 al 2021 ver cómo impacta en la balanza de bienes– cuadro 6 última fila)

Un dólar “barato” respecto de los demás precios podría desalentar las exportaciones (menos pesos por dólar obtenido de la exportación) y alentar las importaciones, ya que éstas ahora son más baratas y pueden desplazar a la producción nacional. Como vemos, el precio del dólar tiene una gran importancia ya que influye directamente sobre el aparato productivo, pudiendo perjudicar a unos y beneficiar a otros (como de 2015 a 2017 – también impacta en la balanza de bienes).

En principio, lo más aconsejable es mantener el valor real de la divisa estable en el largo plazo para que los empresarios de los distintos sectores puedan proyectar hacia el futuro y decidir sus actividades con cierta seguridad. Como hemos visto, la incidencia del sector externo en el sistema económico del país es clave y requiere de una atención particular.
