

Balance Cambiario del BCRA – Octubre 2024

1. Introducción

La estructura de la Balanza Cambiaria BC está basada en **una cuenta corriente**, 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 tenemos en cuenta **los 9 meses del 2024**, hasta el mes de septiembre (cuadro 1), se observa una recuperación de la cuenta corriente CC hasta mayo, y luego valores negativos hasta el final. La CC registra en esos 9 meses un saldo positivo de US\$ 5.301 mill con una cuenta capital y financiera de US\$ -2.499 mill, lo que da como resultado una recuperación de las reservas de US\$ 2.802 mill.

Este superávit se debió principalmente a la reducción de los pagos de importaciones (US\$ -4723 mill), que disminuyeron un -28% interanual, mientras que el cobro de exportaciones se redujo un -2,6%. Aun así el superávit del balance comercial fue de US\$ 17.257 millones.

Por su lado la balanza de servicios registra déficit de US\$ -3.075 mill, 35% menor al mismo periodo del 2023, afectado por la continuidad de algunas restricciones a los movimientos internacionales.

La balanza de ingresos primarios (rentas de inversión directa -utilidades y dividendos- y de cartera -intereses) fue deficitaria en US\$ -8.856 millones, derivados de los siguientes factores:

- Ingresos: 848 mill
- Pagos de intereses al FMI: -2.357 mill
- Pago a organismos internacionales: -1.760 mill
- Otros pagos de intereses: -2.391 mill
- Otros pagos gob nacional: -2.985 mill
- Utilidades: -211 mill

Si tenemos en cuenta solamente septiembre 24 la cuenta corriente del balance cambiario volvió a ser deficitaria por US\$ -700 millones y muestra uno de los principales problemas originados en la apreciación cambiaria en el frente externo.

El balance de bienes fue superavitario en US\$ 528 mill, pero hubo **un fuerte rojo de servicios explicado principalmente por la salida de dólares de turismo y viajes** (US\$ -917 mill). El déficit de las divisas que genera el turismo seguirá en aumento en los próximos meses a media que se acerque el verano y se mantenga la apreciación cambiaria¹.

En detalle, el informe de la autoridad monetaria registró que la cuenta de servicios arrastra un déficit de US\$ -647 millones en septiembre, y en lo que va del año alcanzó los US\$ -3.075 millones, experimentando 8 meses de resultados negativos. Este déficit en septiembre se explicó, entre otros, por:

- Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta (-917 millones);
- Fletes y seguros (-221 millones) y
- Servicio de Transporte de Pasajero (-51 millones).
- Servicios de informática: (-90 mill)

¹ <https://economia4punto0.wordpress.com/wp-content/uploads/2024/10/401-turismo.pdf>

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 un déficit de US\$ -2.499 millones de dólares en los primeros 9 meses del año, resultado que respondió a la contribución conjunta de Formación de activos externos del sector financiero (-9.994 millones de dólares), formación de activos externos sector no financiero (US\$ 1.793 millones), Operaciones de canje (-4.655 mill) y Otros movimientos netos (13.734 millones los cuales casi todos ingresaron en septiembre). Esto último se explicó a partir del Régimen de Regularización de Activos (blanqueo), el cual impactó en un stock de depósitos en moneda extranjera por 13.100 millones de dólares en septiembre.

El resultado superavitario de la formación de activos externos del sector no financiero se explica porque los argentinos ingresaron más divisas de las que se llevaron fuera del sistema a través del mercado de cambios. Esto significa que es evidente que los flujos siguen apostando a las operaciones de "carry trade"².

Cuadro1

	Cuenta Corriente	Cuenta Capital y Financiera	Variación de Reservas
2019	6.412	-32.114	-21.375
2020	243	-7.969	-7.726
2021	5.590	-5.696	-107
2022	4.779	2.138	6.918
2023	-3.581	-18.092	-21.674
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
Jul-24	-1.668	-1.034	-2.702
Ago-24	-1.269	1.043	-226
Sep-24	-700	658	-42
3Trim24	5.301	-2.499	2.802

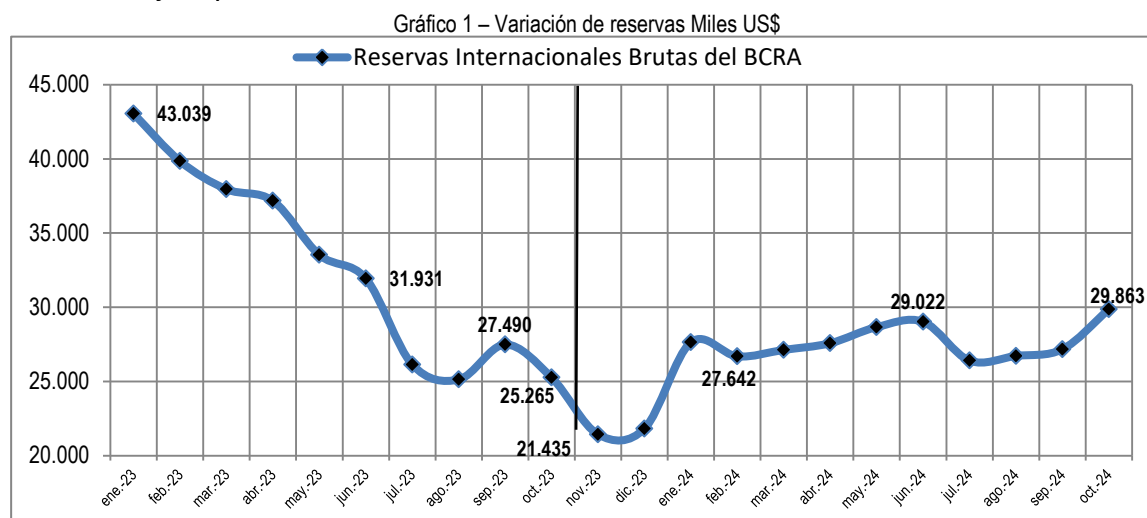
Según las consultoras del mercado, la evolución del balance cambiario muestra dos periodos claramente diferenciados. Durante los primeros cinco meses de gestión (diciembre a mayo), el Banco Central logró acumular 6.000 millones de dólares en el mercado cambiario. A partir de junio, sin embargo, se observó 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 descienden hasta aproximadamente -5.000 millones.

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).

² Cenital Rollover Juan Tellechea y Guido Zack Edición 14/11/24

Las reservas internacionales del BCRA aumentaron US\$ 454 millones en septiembre, finalizando el mes en un nivel de US\$ 29.863 millones. Cabe destacar que, bajo el “Régimen de Regularización de Activos” establecido por la Ley N°27.743 se inició un proceso de regularización de las tenencias de moneda nacional o extranjera en efectivo en el país y/o en el exterior. En el marco del mismo, durante septiembre las entidades recibieron depósitos en moneda extranjera por casi US\$D 13.100 millones.



5. Conclusiones

La cuenta corriente del BC tendrá un superávit importante este año, quizás superior al del 2008 (US\$ 15.261) que fue récord en los últimos 15 años. Eso se debe a que durante 2024 se ha producido un crecimiento importante de las exportaciones (desde una base muy baja), superiores al mismo periodo del 2023, estas últimas producto de una incipiente reactivación.

En cuanto a la cuenta financiera se observa una situación más ordenada, cepos varios de por medio que vinieron para quedarse por un tiempo. Eso se manifiesta en la variación de las reservas que vuelven a crecer, aunque en forma poco genuina (con capitales especulativos) que en algún momento saldrán corriendo.

Estas variables son las que el lector deberá seguir en forma excluyente en esta etapa: 1) Estado de situación de la cuenta corriente del balance cambiario y 2) stock de reservas netas del BCRA. Con un tipo de cambio apreciado, y sin cepo, las consecuencias son inevitables³.

³ <https://economia4punto0.wordpress.com/wp-content/uploads/2024/11/390-restricciones-de-la-balanza-de-pagos.pdf>