

# BALANCE CAMBIARIO A FEBRERO 2024

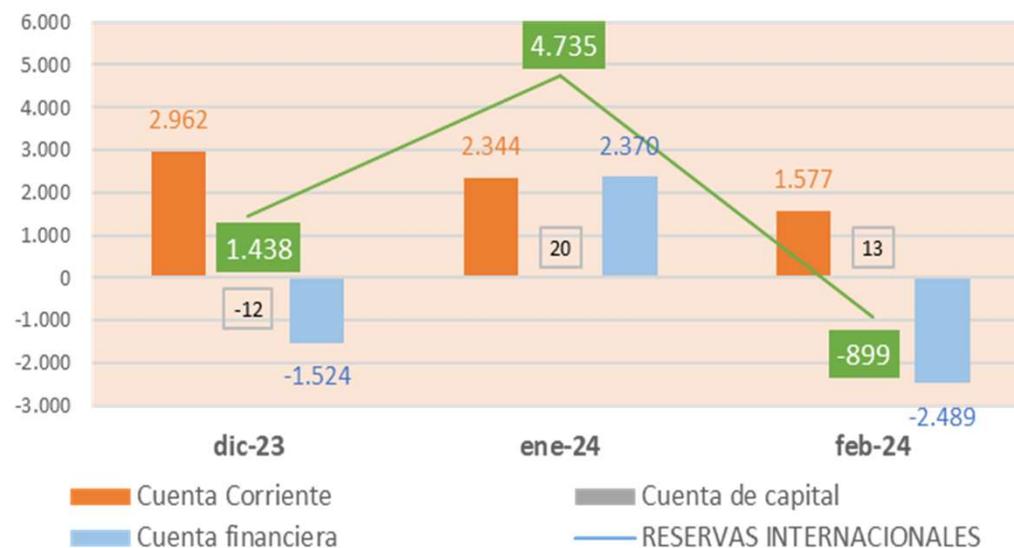
**ACUMULACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES A COSTA  
DE LA RECESIÓN Y LA DEUDA COMERCIAL**

**REGLA LIBERAL: LA PRIORIDAD SOBRE LOS DÓLARES LA  
TIENEN LOS ACREEDORES**

# Acumulación de Reservas Internacionales

- En los tres primeros meses de gestión del nuevo gobierno, el Banco Central logró acumular reservas internacionales por un total de **usd 5.274 millones**.
- A este resultado se llega gracias a que el superávit de cuenta corriente del mes diciembre superó con contundencia los pagos que conforman el déficit por intereses, servicios y de la cuenta financiera.
- En enero, la acumulación de reservas fue importante porque al superávit comercial se le sumó el desembolso neto del FMI por usd 2.710 millones.
- El mes de febrero marca una inflexión: el BCRA pierde por 1ra vez reservas por causa de un potente déficit de cuenta financiera vinculado fundamentalmente al pago neto de préstamos de organismos internacionales.

Acumulación de Reservas Internacionales.  
En millones de USD. Dic 23 - Ene 23 - Feb 23



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

# Evolución del Saldo Comercial

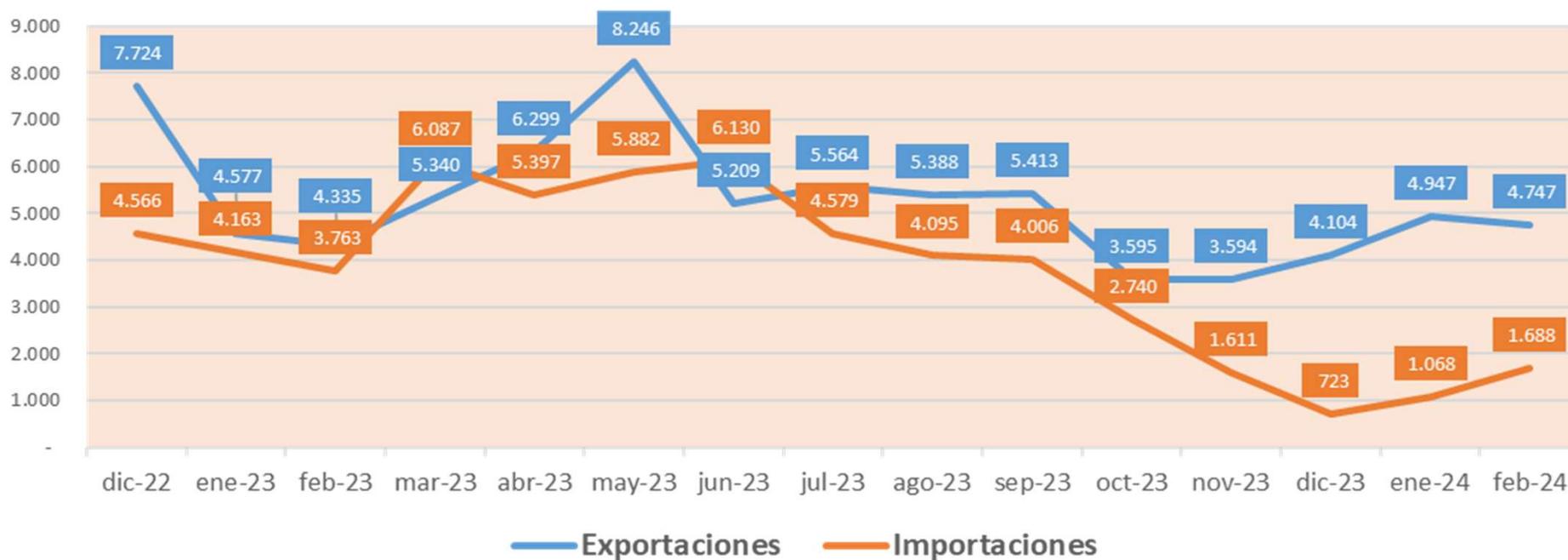
- En 2023, a pesar de la pérdida de divisas que significó la sequía de la campaña 2022/23, las maniobras de restricción del pago de importaciones lograron mantener el saldo comercial positivo buena parte del año. Entre estas medidas se incluye el aumento de la deuda comercial de las empresas importadoras.
- Desde diciembre de 2023, mes signado por el salto devaluatorio, se sostiene un **superávit de la balanza comercial que acumula en el trimestre diciembre 23 - febrero 24 usd 10.319 millones: 150% superior en la comparación interanual (dic 22 / feb 23 = usd 4.144 millones).**



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

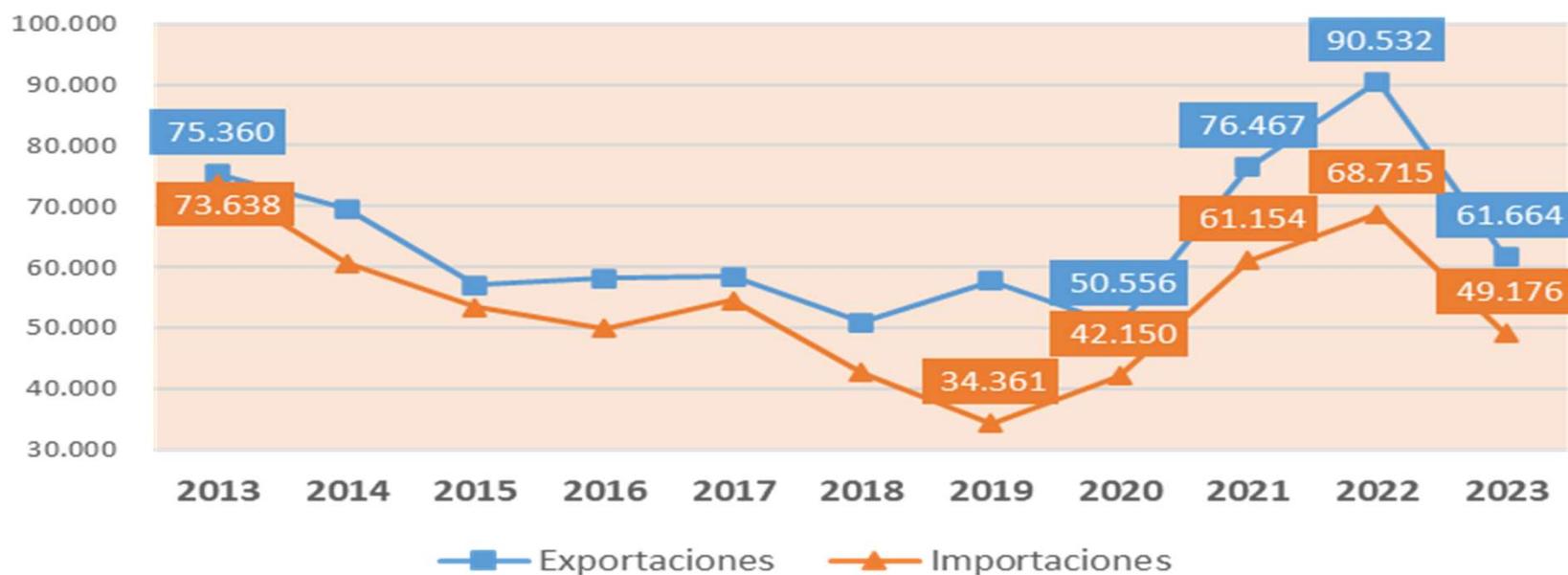
- En 2023, regulaciones vía SIRA y licencias no automáticas se utilizaron para controlar la fuga de reservas internacionales por la vía de pagos de operaciones de importación.
- En los 3 meses que van de gestión del nuevo gobierno, se verificó -a pesar de las mejoras administrativas para importar- que las importaciones se mantienen en un nivel históricamente muy bajo vinculado esto al nivel de actividad económica y a la falta de dólares, cuestión que no ha logrado resolverse.
- Asimismo, el encarecimiento de las importaciones por la devaluación inicial del tipo de cambio y el aumento y extensión del impuesto PAIS al conjunto de los bienes importados también representan un freno a la entrada de producción del exterior.
- En la comparación interanual, el nivel de importaciones del trimestre dic 23 - feb 24 cayó 72%.
- En cuanto a las exportaciones, 2023 marcó -producto de una sequía extraordinaria- un nivel muy bajo solo comparable con los valores operados en 2020 durante la paralización económica de la pandemia.
- El volumen de operaciones de exportación en los primeros tres meses del nuevo gobierno se mantiene todavía 17% por debajo en la comparación interanual. Esto marca que el superávit comercial es, principalmente, el resultado de la caída de las importaciones provocada por la recesión y no tanto la recuperación de las exportaciones.

## Importaciones y Exportaciones, en millones de USD. Dic 22 - Feb 24



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

## Exportaciones e Importaciones, en millones de USD. De 2013 a 2023.

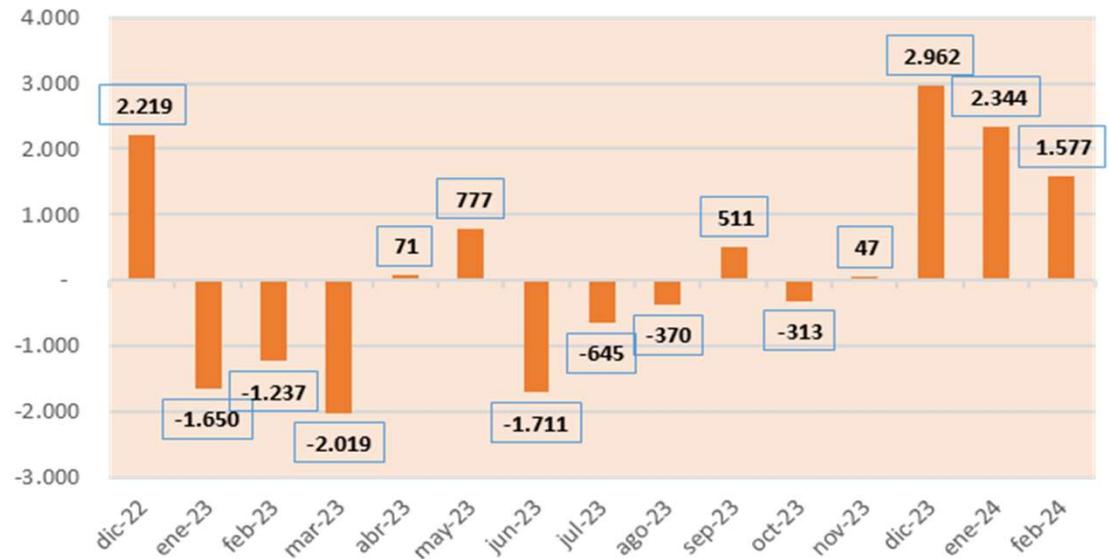


Fuente: elaboración propia en base a BCRA

# Evolución de la Cuenta Corriente

- La cuenta corriente incorpora al saldo comercial el pago de servicios e intereses en divisas. Este resultado fue negativo durante la mayoría de los meses de 2023 ya que el pago de servicios (fletes y otros) e intereses de deuda fue continuamente superior al resultado exportaciones - importaciones.
- En el acumulado trimestral, el periodo dic 23 - feb 24 registró un potente saldo positivo de usd 6.883 millones logrado principalmente por los resultados de diciembre y enero

Cuenta Corriente, en millones de USD. Dic 22 - Feb 24



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

# Evolución de la Cuenta Corriente

	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>2.219</b>	<b>- 1.650</b>	<b>- 1.237</b>	<b>- 2.019</b>	<b>71</b>	<b>777</b>	<b>- 1.711</b>	<b>- 645</b>	<b>- 370</b>	<b>511</b>	<b>- 313</b>	<b>47</b>	<b>2.962</b>	<b>2.344</b>	<b>1.577</b>
Bienes	3.158	414	572	- 747	902	2.364	- 921	985	1.293	1.407	855	1.983	3.381	3.879	3.059
Servicios	- 473	- 725	- 653	- 866	- 506	- 430	- 363	- 330	- 412	- 461	- 753	- 678	- 20	84	- 232
Intereses	- 428	- 1.313	- 1.116	- 409	- 297	- 1.126	- 400	- 1.260	- 1.239	- 412	- 356	- 1.230	- 375	- 1.608	- 1.253
Otros	- 38	- 26	- 40	3	- 28	- 31	- 27	- 40	- 12	- 23	- 59	- 28	- 24	- 11	3

Fuente: elaboración propia en base a BCRA

# Pago de Intereses y Servicios

Pago de Intereses, en millones de USD. Dic 22 - Feb 24



Pago de Servicios, en millones de USD. Dic 22 - Feb 24

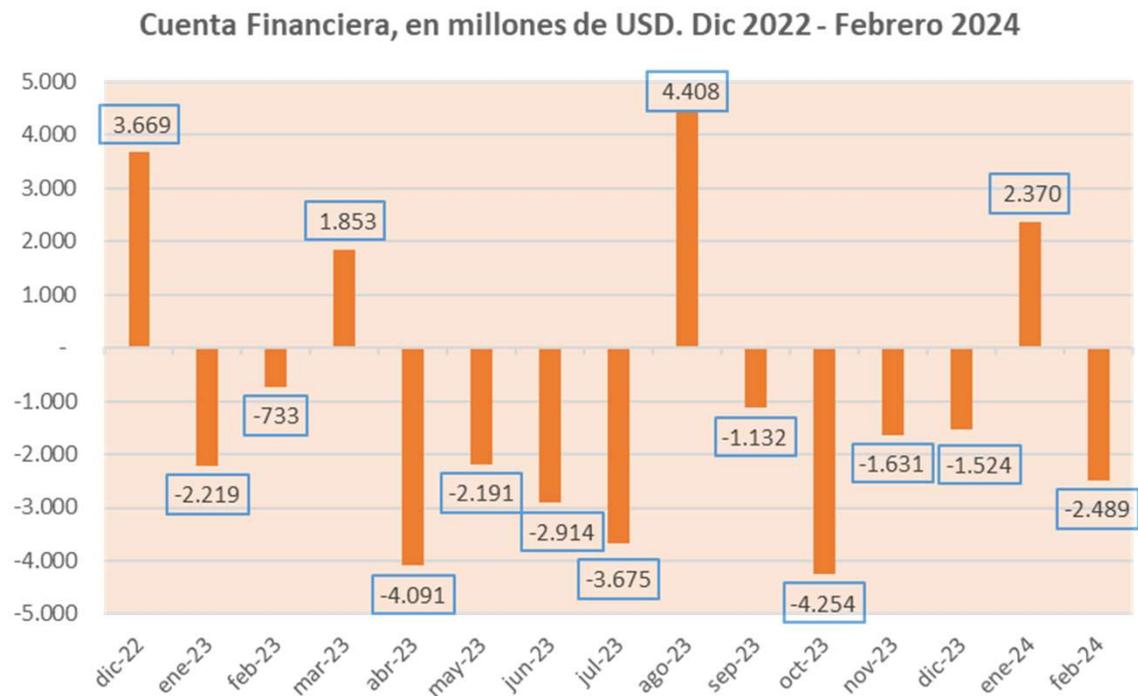


Fuente: elaboración propia en base a BCRA

- En promedio, en 2023 se pagaron USD 794 millones mensuales en concepto de intereses netos. En el acumulado trimestral del periodo dic 23 - feb 24 **ese promedio se duplicó alcanzando los USD 1.079 millones**: +13% en la comparación interanual para el mismo periodo.
- El otro concepto que drena divisas es el pago de servicios. En promedio, en 2023 se pagaron USD 516 millones mensuales netos por este concepto. El **pago de servicios cayó drásticamente** en el trimestre dic 23 - feb 24 hasta un total de sólo USD 56 millones como resultado, principalmente de la caída de la actividad económica y de los fletes por importaciones. También lo explica el menor turismo y compras en tarjeta de crédito al exterior de los residentes.

# Evolución de la Cuenta Financiera

- La cuenta financiera resultó negativa durante la mayoría de los meses de 2023 y solo muestra saldo positivo cuando hay registro de desembolsos del FMI: diciembre 2022 y marzo y agosto de 2023.
- En el acumulado trimestral, el periodo dic 23 - feb 24 marcó una pérdida financiera de usd 1.643 millones. La comparación interanual arroja un cambio en el signo ya que dic 22-feb 23 había acumulado un saldo positivo de USD 717 millones.
- Enero 2024 es el único mes del trimestre que registra resultado positivo. El FMI desembolsó en ese mes usd 2.710 millones.



Fuente: elaboración propia en base a BCRA

# Evolución de la Cuenta Financiera

	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24
<b>Cuenta financiera</b>	<b>3.669</b>	<b>- 2.219</b>	<b>- 733</b>	<b>1.853</b>	<b>- 4.091</b>	<b>- 2.191</b>	<b>- 2.914</b>	<b>- 3.675</b>	<b>4.408</b>	<b>- 1.132</b>	<b>- 4.254</b>	<b>- 1.631</b>	<b>- 1.524</b>	<b>2.370</b>	<b>- 2.489</b>
Inversión directa de no residentes	66	53	55	38	59	54	224	45	69	85	91	50	90	45	59
Inversión de portafolio de no residentes	1	- 1	3	- 1	-	- 1	- 4	-	- 1	12	1	- 3	-	4	1
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito	- 116	- 195	- 669	- 491	- 478	- 478	- 142	- 317	- 501	- 445	- 628	- 553	- 474	145	- 486
Operaciones con el FMI	<b>3.310</b>	- 2.641	-	<b>2.672</b>	- 2.668	-	- 2.683	- 2.657	<b>6.406</b>	-	- 1.793	- 796	- 919	<b>2.710</b>	-
Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales	665	25	- 73	317	53	- 91	289	1.089	- 754	- 141	41	161	217	- 450	- 1.777
Formación de activos externos del sector privado no financiero	95	- 81	- 11	- 4	- 397	- 83	-	- 196	- 91	- 84	- 112	5	330	- 20	94
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	- 412	- 284	- 23	- 437	- 31	- 186	- 163	- 465	249	- 276	- 307	- 623	- 840	- 664	- 140
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	- 1.063	910	107	220	85	- 635	280	- 782	339	426	73	- 90	- 1.484	397	- 522
Formación de activos externos del sector público	- 82	2	15	30	7	19	13	43	18	22	- 10	16	16	5	3
Compra-venta de títulos valores	- 6	- 2	- 2	- 7	- 115	- 759	- 270	- 186	- 870	- 654	- 1.276	49	2	- 6	12
Otras operaciones del sector público nacional (neto)	-	- 459	- 270	-	- 113	-	- 2	-	- 1	- 94	- 112	- 2	- 1	- 31	-
Otros movimientos netos	1.211	454	135	- 484	- 493	- 31	- 456	- 249	- 455	17	- 222	155	1.539	235	267

Fuente: elaboración propia en base a BCRA

# Evolución de la Cuenta Financiera

	dic-22	ene-23	feb-23	dic 22 - feb 23	dic-23	ene-24	feb-24	dic 23 / feb 24
<b>Cuenta financiera</b>	<b>3.669</b>	<b>-2.219</b>	<b>- 733</b>	<b>717</b>	<b>-1.524</b>	<b>2.370</b>	<b>-2.489</b>	<b>- 1.643</b>
Inversión directa de no residentes	66	53	55	<b>174</b>	90	45	59	<b>194</b>
Inversión de portafolio de no residentes	1	- 1	3	<b>3</b>	-	4	1	<b>5</b>
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito	- 116	- 195	- 669	- <b>980</b>	- 474	145	- 486	- <b>815</b>
Operaciones con el FMI	3.310	-2.641	-	<b>669</b>	- 919	2.710	-	<b>1.791</b>
Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales	665	25	- 73	<b>617</b>	217	- 450	-1.777	- <b>2.010</b>
Formación de activos externos del sector privado no financiero	95	- 81	- 11	<b>3</b>	330	- 20	94	<b>404</b>
Operaciones de canje por transferencias con el exterior	- 412	- 284	- 23	- <b>719</b>	- 840	- 664	- 140	- <b>1.644</b>
Formación de activos externos del sector financiero (PGC)	-1.063	910	107	- <b>46</b>	-1.484	397	- 522	- <b>1.609</b>
Formación de activos externos del sector público	- 82	2	15	- <b>65</b>	16	5	3	<b>24</b>
Compra-venta de títulos valores	- 6	- 2	- 2	- <b>10</b>	2	- 6	12	<b>8</b>
Otras operaciones del sector público nacional (neto)	-	- 459	- 270	- <b>729</b>	- 1	- 31	-	- <b>32</b>
Otros movimientos netos	1.211	454	135	<b>1.800</b>	1.539	235	267	<b>2.041</b>

1. Durante los tres primeros meses del gobierno de Milei (dic-ene-feb) se acumularon USD 5.274 millones de reservas internacionales como resultado, principalmente, de los ocurrido durante diciembre 2023 y enero 2024 ya que al mes de febrero se observa una importante salida de USD 900 millones producto del déficit de la cuenta financiera.
2. Una de las razones de la acumulación de reservas es el superávit de la balanza comercial promovido fundamentalmente por el menor volumen de importaciones que ocasiona la recesión económica y potenciado, en las cuentas del Balance Cambiario, por la postergación del pago lo que viene acumulando en estos tres meses una nueva deuda comercial de USD 9.500 millones con los importadores. La cuenta servicios también ha colaborado a disminuir el drenaje de dólares por la vía de los menores pagos de fletes de la importación y la disminución de viajes y compras en el exterior de residentes en el marco del achicamiento de la brecha cambiaria. Por otra parte, fue sustancial el desembolso del FMI en enero de USD 2.700 millones.
3. Uno de los principalmente objetivos de la política económica libertaria es sanear las cuentas del BCRA y la estrategia adoptada para lograrlo, además de licuar los pasivos remunerados y ahorros de los privados, viene siendo la acumulación de reservas por la vía de la recesión e incremento de la deuda comercial con importadores.
4. Los compromisos del capital financiero que se jerarquizan en la agenda de los gobiernos de carácter liberal como el actual, comienzan a tener cada vez más peso en las cuentas. Los intereses de deuda se duplicaron respecto al promedio del año pasado mientras la cancelación de deudas con organismos internacionales (como al BIS) explica el resultado negativo, es decir la salida de dólares durante el mes de febrero.