

Análisis del balance cambiario 2003-2010

El balance cambiario es una estadística fundamental de la economía de un país, ya que muestra la entrada y salida de divisas. Recordemos que Argentina tiene una larga historia de inflación dado que su moneda, creada en 1881, perdió trece (13) ceros desde entonces, en su mayor parte desde mediados de los años '40. Esa depreciación hace que sus habitantes busquen una seguridad financiera recurriendo a la compra de otras monedas, especialmente el dólar estadounidense. La única política sana para evitar esa fuga al dólar es el equilibrio fiscal y monetario doméstico y el ingreso de divisas que hacen que su precio, por su mayor oferta, disminuya. Si las divisas son compradas por el BCRA con superávit fiscal y sin emisión monetaria, nuestro peso se valoriza al mismo tiempo que se mantiene la estabilidad de precios y nuestros productos se tornan más competitivos en el exterior.

Sin negar el importantísimo papel que juega la industria, vamos a ver que la principal herramienta antiinflacionaria de nuestro país es el sector granario, gran generador neto de las divisas.

En este artículo vamos a analizar el conjunto de los balances cambiarios publicados por el Banco Central desde comienzos del 2003 hasta fines del año 2010 (como todavía no se publicó el balance del último trimestre del año pasado, hicimos una estimación para ese trimestre).

El balance cambiario está compuesto de tres partes:

- a) La cuenta corriente cambiaria
- b) La cuenta capital y financiera cambiaria
- c) La variación de las reservas internacionales por transacciones.

Comenzaremos mostrando las estadísticas de la cuenta corriente cambiaria. Las cifras están expresadas en millones de dólares:

2003	8.728
2004	10.142
2005	9.308
2006	10.830
2007	12.710
2008	15.582
2009	9.449
2010	12.993

El total de los superávits de la cuenta corriente cambiaria suma 89.742 millones de dólares

Veamos ahora como evolucionó la cuenta capital y financiera cambiaria, también en millones de dólares:

2003	- 5.147
2004	- 4.823
2005	- 460
2006	- 7.417
2007	374
2008	- 15.671
2009	- 8.074
2010	- 6.914

El total deficitario de la cuenta capital y financiera cambiaria fue de - 48.132 millones de dólares.

Veamos que pasó con la variación de las reservas internacionales:

Si la cuenta corriente cambiaria arrojó en los ocho años un superávit de u\$s 89.742 millones y la cuenta capital y financiera cambiaria un déficit de u\$s -48.132 millones, la variación de las reservas internacionales tiene que haber sido positiva en u\$s 41.610 millones, lo que es acorde con las cifras de los balances del BCRA que variaron de la siguiente manera:

Fines de diciembre de 2002: u\$s 10.485 millones.

Fines de diciembre de 2010: u\$s 52.190 millones.

Es decir que la diferencia entre las reservas que muestran los dos balances es de u\$s 41.705 millones. Hacemos la acotación que las reservas propiedad del Banco Central son u\$s 42.351 millones (la cifra de 52.190 millones incluye los encajes en dólares de los bancos por 9.839 millones).

Veamos ahora como evolucionaron los principales ítems de la cuenta corriente cambiaria.

El principal componente es el balance de transferencias por mercaderías, que se compone de los cobros por exportaciones de bienes y de los pagos por importaciones de bienes. Estos son los saldos anuales desde el 2003 al 2010 en millones de dólares:

2003 12.595

2004 12.778

2005 12.685

2006 13.303

2007 15.438

2008 20.343

2009 16.435

2010 18.000

La suma de esos balances de transferencias es de u\$s 121.577 millones.

A su vez, dentro de esos balances de transferencias de mercaderías, tenemos la estructura sectorial por exportaciones e importaciones. Vamos a considerar algunos de los componentes, en primer lugar la evolución del monto de liquidaciones del sector oleaginosas y cereales, según lo denomina el BCRA en sus estadísticas del Mercado Cambiario. Esta serie de datos corresponde a las liquidaciones anuales por exportaciones de este sector desde el 2003 al 2010, en millones de dólares:

2003 10.652

2004 11.856

2005 12.711

2006 13.337

2007 19.552

2008 25.830

2009 18.799

2010 28.000

La suma total ascendió a 140.767 millones de dólares, pero también hay que tener en cuenta que dicho sector utilizó divisas para importar que suman 5.623 millones, quedando un neto de 135.144 millones de dólares. También el sector recurrió a otras importaciones (máquinas, fertilizantes, agroquímicos, etc.), pero no se publica el dato estadístico. Estimamos que en esos ocho años esa importación tiene que haber sido de alrededor de 6.000 millones de dólares. Es decir que el sector habría hecho un aporte neto en divisas aproximado a 129.000 millones de dólares.

Otros sectores son generadores netos de divisas, como ser el sector de alimentos, bebidas y tabaco. Sus exportaciones llegaron en esos ocho años a alrededor de 47.000 millones de dólares. Las importaciones llegaron a alrededor de 9.400

millones de dólares, por lo que habrían dejado un superávit de divisas de 37.600 millones.

Otro sector que fue superavitario desde el punto de vista cambiario es el de petróleo y derivados. En el período tuvo exportaciones por casi 34.000 millones de dólares. Estimamos que las importaciones pueden haber estado en el orden de los 15.000 millones, por lo que el sector dejó un superávit de 19.000 millones.

Si sumamos los sectores mencionados, oleaginosas y cereales, alimentos, bebidas y tabaco y petróleo y derivados tenemos un superávit cambiario de alrededor de 186.000 millones de dólares. Si comparamos esta cifra con el balance cambiario de transferencia de mercaderías que publicamos más arriba y que nos arrojaba un superávit de 121.577 millones de dólares, deducimos que la diferencia por 64.023 millones de dólares es el déficit que arrojan todos los otros sectores. Dentro de este total, la industria automotriz tuvo en el período un déficit de 22.900 millones de dólares y el resto de los sectores, incluido los bienes de consumo, arrojaron un déficit cambiario por 41.123 millones de dólares.

Si el superávit de la cuenta corriente cambiaria en los ocho años fue de 89.742 millones de dólares y el del balance cambiario de transferencia de mercaderías arrojó un superávit de 121.577 millones de dólares, y siendo éste último un componente de aquél, la diferencia por 31.835 millones de dólares es el déficit producido por los ítems de la cuentacorrente cambiaria, como servicios reales, rentas, utilidades y otros.

Como vimos más arriba, la cuenta capital y financiera cambiaria arrojó un déficit de -48.132 millones de dólares. Su principal componente es la cuenta Formación de Activos Externos Netos del Sector Privado, que en miles de millones de dólares arrojó el siguiente resultado:

2003 -3.808

2004 -2.837

2005 +1.206

2006 -2.939

2007 -8.872

2008 -23.098

2009 -14.123

2010 -11.657

La suma total de esta fuga de dólares es de alrededor de -66.128 millones. De lo anterior se deduce que los otros componentes (préstamos, inversiones, etc.) de la cuenta capital y financiera cambiaria arrojaron un superávit de 17.996 millones de dólares.

Fuente: BCRA. Mercado Cambio