Commodities

Por las exportaciones de la agroindustria, en los primeros 5 meses del 2021 la cuenta corriente cambiaria registró el mayor superávit de los últimos 10 años

Julio Calzada - Bruno Ferrari

Hasta mayo de 2021, por las export. de la agroindustria la cuenta corriente cambiaria arrojó un superávit por US$ 5.806 M, un máximo desde 2012. El BCRA aumentó reservas por US$ 2.484 M y el sector OyC realizó un ingreso récord de divisas por US$ 14.520 M.

Nota 1: ¿Qué sucedió en el 2020 con las reservas internacionales en Argentina?

A lo largo del año 2020, las reservas internacionales (RRII) presentaron una caída importante de US$ 5.461 millones, con una fuerte merma entre los meses de agosto y noviembre por US$ 4.734 millones. En este sentido, la evolución de la cuenta financiera del Balance Cambiario fue un factor que imposibilitó la acumulación de reservas. Esto se debió a la cancelación de "Prestamos Financieros, títulos de deuda y líneas de crédito" que implicó egresos importantes de dólares mes a mes, a lo cual se sumó una dinámica creciente de "formación de activos externos por parte del sector privado no financiero" es decir la dolarización de la cartera de los privados.

De esta manera, en los últimos meses del año 2020 se recurrió a la implementación de más controles cambiarios que logró frenar la creciente salida de dólares por dolarización del sector privado.

Nota 2: ¿Qué sucedió con las reservas internacionales partir de enero del 2021?

Si bien, a partir del mes de enero de 2021, se comenzó a observar un ingreso importante de dólares debido a las exportaciones del sector Oleaginosos y Cerealeros, hasta el mes de abril no se logró consolidar una recuperación sostenida de las reservas por parte del BCRA. En este sentido, la suba de los precios internacionales de los principales *commodities* exportados por Argentina, permitió hasta el momento contar con ingresos récords de divisas en 2021 por exportaciones de bienes vinculados al sector agroindustrial. Entre los meses de enero y junio del 2021, el BCRA logró recuperar buena parte de las reservas perdidas el año anterior con un aumento neto de US$ 3.050 millones y arribando a un stock de US$ 42.437 millones el último día de junio. La evolución de las reservas puede verse en el gráfico a continuación.



Es importante mencionar que la serie estadística de RRII es diaria, por lo que presentamos su evolución hasta el mes de junio anteriormente, mientras que el Balance Cambiario que se presenta a continuación tiene cierto retraso en su publicación y los datos refieren hasta el mes de mayo.

Nota 3: En los primeros cinco meses del año 2021, por las exportaciones de la agroindustria la cuenta corriente cambiaria arrojó un superávit por US$ 5.806 millones, el máximo valor desde el año 2012. En ese plazo, el BCRA logró aumentar las reservas por US$ 2.484 M y el sector Oleaginosos y Cerealeros realizó un ingreso récord de divisas por US$ 14.520 M.

Para analizar con mayor nivel de detalle la evolución de las reservas internacionales (RRII) analizamos las cuentas del Balance Cambiario del BCRA (ver el cuadro respectivo) entre los meses de "enero y mayo" de cada año durante el período 2011-2021. Es importante recalcar que la variación mensual de las RRII contables, viene dado por la sumatoria de la "cuenta corriente", "cuenta capital", "cuenta financiera" y el "ajuste por tipo de pase y valuación".

En los primeros cinco meses del año 2021, la cuenta corriente cambiaria arrojó un superávit por US$ 5.806 millones, es decir, el máximo valor desde el año 2012. Dentro de dicha cuenta, se encuentran las exportaciones netas (menos importaciones) de bienes y servicios, el ingreso primario (intereses, utilidades, dividendos y otras rentas) y el ingreso secundario (otras transferencias corrientes en moneda extranjera).

Se destaca que un resultado positivo en la liquidación de dólares por exportaciones es una fuente de ingreso genuino de divisas y que es necesario potenciar, para colaborar en mantener los equilibrios macroeconómicos vinculados al sector externo. Entre enero y mayo de 2021, las exportaciones netas de bienes arribaron a un ingreso de dólares por US$ 8.792 millones, un resultado muy favorable que se ubica sólo por detrás del año 2012 y 2019 contemplando el período 2003-2021.



Asimismo, si se analiza con mayor nivel de detalle las exportaciones netas de bienes, el sector "Oleaginosos y Cerealeros" fue el más importante de todos sectores exportadores de bienes. En el período enero-mayo de 2021 alcanzó un ingreso de divisas por US$ 14.520 millones, arribando a un récord histórico para el período considerado entre los años 2003-2021 y consolidándose como el principal proveedor de dólares al Mercado Único y Libre de Cambios, reflejado en el balance cambiario del BCRA.

Nota 4: ¿Cuál habría sido la asignación de todos esos dólares ingresados por el sector "Oleaginosos y Cerealeros" en el período enero-mayo inclusive del 2021?

La asignación de esos U$S 14.250 millones habría sido la siguiente:



- El 39,5 % de esos U$S 14.250 millones se utilizó para solventar el déficit en materia de bienes del resto del sector privado no financiero, Gobierno General y Entidades, dado que presentan compras netas de divisas en el mercado cambiario por US$ 5.728 millones. Ello se debe a que las ventas de divisas por exportaciones de bienes de dichos sectores no son suficientes para cubrir las necesidades de compra de moneda extranjera para importar productos, de modo tal que el "ingreso de divisas del campo" facilita los dólares necesarios para que otras industrias o actividades puedan operar.

- El 6,8 % se empleó en sustentar el déficit del rubro servicios, dado que a lo largo del período analizado se mantuvo una tendencia de compras netas de dólares que acumulan US$ 989 millones entre enero y mayo de 2021.

- El 40,6 % se destinó para cubrir las necesidades de divisas del resto de las cuentas del Balance Cambiario. En este sentido, se puede mencionar que la sub-cuenta "ingreso primario" vinculada al pago de intereses y egreso neto de dividendos y utilidades sumado al resultado de la "cuenta financiera", se consolidan como las dos fuentes de egreso de dólares por fuera de los pagos y cobros de bienes y servicios.

- El 13,1 % restante permitió colaborar en un aumento de reservas del BCRA por US$ 1.909,2 millones.

En este sentido, si se añade el resultado del ingreso secundario (US$ 17,3 millones) y la cuenta capital (US$ 35,3 millones), se arriba a la variación positiva de reservas internacionales totales para el período considerado por US$ 1.961,8 millones respectivamente. Es importante mencionar que para arribar a la variación contable se deben contemplar los ajustes por tipo de pases y valuaciones.

A nivel general y siguiendo la descomposición de cuentas del Balance Cambiario del BCRA, en los primeros cinco meses del año se arribó a un incremento en las reservas internacionales por US$ 2.484 millones. Si bien aún no se tienen los datos del BC para el mes de junio, tal como se mostró en el primer gráfico, las RRII contables aumentaron US$ 565 millones y se totaliza un aumento en las reservas de US$ 3.050 millones para el primer semestre de 2021.

Nota 5: ¿Qué nos muestra la cuenta financiera del Balance cambiario en los primeros 5 meses del 2021?

Dicha cuenta financiera en los primeros cinco meses del año registró un resultado negativo en materia de dólares por US$ 3.880 millones, es decir, un resultado peor al registrado el año anterior contemplando el mismo período de análisis.



Entre los principales determinantes de la salida de dólares de la cuenta financiera se encuentran dos rubros:

a) la cancelación neta de "préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de créditos" por US$ 2.022 millones, donde mayoritariamente repercute la cancelación de deuda del Sector Petróleo (US$ 670 M), los pagos realizados por "Otros Sector privado no Financiero" (US$ 633 M) y el Sector Público (US$ 247 M) sin incluir al Gobierno Nacional (se incluye en "Otras operaciones del sector público").

b) Luego, destaca la subcuenta "Otros movimientos netos" por US$ 847 millones. Se conforma por movimientos que, sin ser operaciones de cambio u operaciones de ingresos y cancelaciones directas del BCRA o del Gobierno Nacional, afectan el nivel de las reservas internacionales del BCRA. Entre ellos se encuentran principalmente los movimientos de las tenencias de las entidades en cuentas en moneda extranjera en el BCRA.

Finalmente, entre las principales subcuentas que colaboran a mejorar la cuenta financiera se identifica el resultado positivo por US$ 291 millones en carácter de inversión extranjera directa e inversión en cartera. Al tiempo que las mayores restricciones cambiarias permitieron compras netas de divisas por parte del BCRA del sector privado no financiero (US$ 232 millones).

Nota 6: Conclusiones finales

El año 2021 comenzó favorecido por una importante suba de los precios internacionales de los principales *commodities* agrícolas, lo cual permitió al menos hasta el mes de mayo un ingreso récord de divisas por exportaciones netas de bienes del sector Oleaginosos y Cerealeros por US$ 14.520 millones. Tal volumen de liquidación de divisas - del principal sector exportador de la Argentina – se ubica un 47 % por encima de los dólares netos ingresados por exportaciones de bienes contemplando el promedio de los últimos cinco años entre enero y mayo de dicho sector (US$ 9.883 millones).

Por otra parte, el resto de los sectores de la economía argentina comenzaron a importar una mayor cantidad de bienes de la mano de la recuperación de la actividad en el presente año. En consecuencia, obtuvieron un déficit por importaciones netas de bienes por US$ 5.728 millones hasta el mes de mayo, ubicándose por encima del promedio de lo últimos cinco años (US$ 5.240 millones). En este sentido, para consolidar una recuperación de la economía local se necesita de mayores importaciones para la producción, lo cual implica la necesidad en el corto plazo de realizar renegociaciones de la deuda externa para alivianar el programa de pagos de intereses y capital que afectan negativamente el resultado del "ingreso primario" y la "cuenta financiera" en su conjunto.

Asimismo, con objeto de encontrar una rápida salida de la actual restricción externa que enfrenta nuestro país, se requiere necesariamente de enfocar los esfuerzos en generar incentivos para aumentar la producción de los bienes en los cuales Argentina ya es competitivo internacionalmente, con objeto de aumentar la oferta exportable y no perjudicar el mercado interno. Entre tales sectores, se encuentran los sectores cárnicos al igual que el conjunto de economías regionales intra y extra pampeanas.

Anexo:

A continuación, se presentan dos cuadros anexos referidos al "ingreso primario" de la cuenta corriente cambiaria y otro respecto a la "cuenta financiera" y sus subcuentas componentes.



