Economía

Se fortalece la cuenta financiera y en el primer cuatrimestre del año las reservas brutas aumentan USD 9.288 millones

Bruno Ferrari – Emilce Terré

En los primeros cuatro meses del año, el aumento de las reservas brutas se explica por mayor financiamiento externo y un sólido ingreso de divisas del agro. En general, se comprime el resultado de la cuenta corriente y mejora el resultado financiero.

En el primer cuatrimestre del año, el Banco Central acumuló reservas internacionales brutas por USD 9.288 millones, arribando a un total de USD 38.928 millones al 30 de abril de 2025.

Al analizar de forma simplificada las principales variables del balance cambiario que permiten arribar a dicho resultado, se encuentra que, desde lo comercial, se parte de un ingreso neto de USD 7.876 millones por exportaciones de bienes del sector Oleaginosos y Cerealeros (OyC) que aglutina a los principales exportadores agroindustriales. Respecto al resto de los sectores que exportan e importan bienes, más el resultado neto de la cuenta de servicios, se suman entre ambos un egreso neto por USD 10.009 millones.

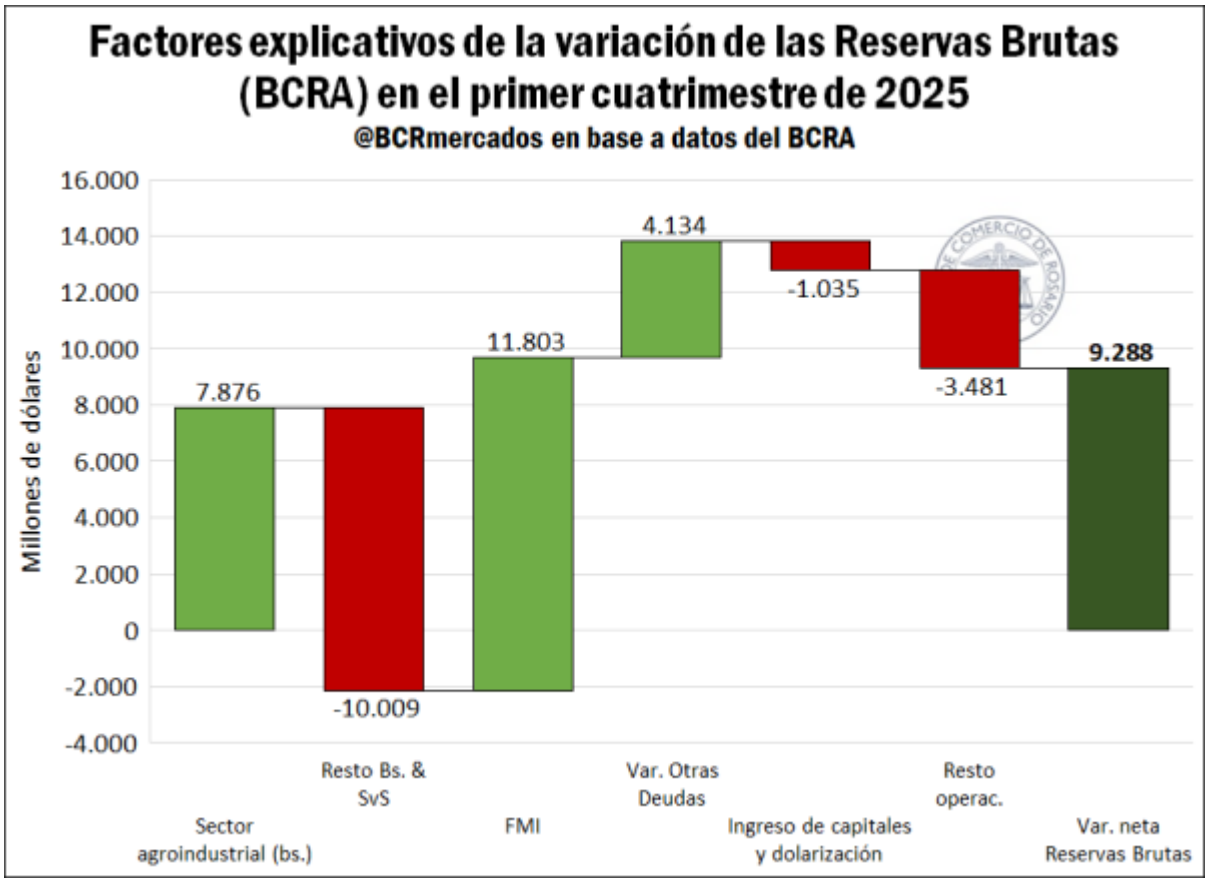
En cuanto al plano financiero, en abril ingresó un desembolso importante del FMI en el marco de un nuevo acuerdo de Argentina con el organismo, lo cual permitió en los primeros cuatro meses del año tener un ingreso neto de dólares del FMI por USD 11.803 millones. A esto se agregan USD 4.134 millones por ingresos netos de otros organismos internacionales y por otras deudas del Gobierno Nacional y del sector privado. Por último, este último resultado se compensa con una salida neta de capitales y dolarización de carteras por USD 1.035, y un resultado negativo por USD 3.481 del resto de las cuentas del balance cambiario.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



- **La cuenta corriente cambiaria se mantiene negativa en el primer cuatrimestre de 2025, pero la cuenta financiera compensa cómodamente el resultado**

Siguiendo la estructura formal del balance cambiario del BCRA, la cuenta corriente arroja un resultado negativo por USD 4.833 millones en el primer cuatrimestre de 2025. En este sentido, se revirtió el resultado positivo del año pasado a pesar de que **el sector Oleaginosos y Cerealeros (CyO) liquidó 31% más que en igual período de 2024 por exportaciones netas de bienes.** El punto fundamental es que el resto de los sectores (excluido CyO) generó un ingreso neto de dólares por comercio de bienes de USD 6.001 millones en el primer cuatrimestre de 2024, mientras que en 2025 dichos sectores registraron un saldo negativo neto por USD 5.824 millones. Esto encuentra fundamento en un esquema especial que rigió para el pago de importaciones desde diciembre de 2023, que significó un diferimiento importante en los pagos frente a lo efectivamente devengado, y que se comenzó a normalizar desde junio de 2024. A esto se agrega que este año se incrementó el déficit de servicios a un máximo desde 2018 para los primeros 4 meses del año, al tiempo que persiste el déficit en el pago neto de intereses en la cuenta de ingreso primario.

No obstante, a pesar del déficit de la cuenta corriente, el resultado financiero arroja un superávit de USD 12.723 millones en el primer cuatrimestre de 2025, lo cual indica el mejor saldo desde 2016. Tal como se comentó anteriormente, el FMI

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

desembolsó en abril USD 12.396,4 millones y sin considerar dicho ingreso de dólares la cuenta habría arrojado un resultado prácticamente neutro para el período considerado. De esta forma, luego de 2 años con un resultado negativo de la cuenta financiera, se recobró la confianza internacional y se revirtió el resultado de dicha cuenta del balance cambiario.

Balance cambiario "a igual período" y variación de RRII. En mill. US$

Millones de dólares. Período hasta el mes 04 de cada año.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Cuenta Corriente cambiaria (1)	-6.032	1.094	3	4.070	-185	-4.836	8.000	-4.833
Export. netas de "Bienes"	1.044	6.465	3.360	6.419	5.262	1.142	12.099	2.052
Oleaginosas y Cereales	*7.625*	*6.956*	*4.968*	*10.706*	*12.085*	*4.377*	*6.001*	*7.876*
Resto Sector Privado no Financiero, GG y Entidades	*-6.581*	*-492*	*-1.608*	*-4.287*	*-6.822*	*-3.235*	*6.098*	*-5.824*
Export. netas de "Servicios"	-4.579	-2.014	-198	-891	-3.219	-2.750	-489	-4.185
Ingreso Primario	-2.571	-3.456	-3.198	-1.475	-2.202	-3.235	-3.642	-2.724
Ingreso secundario	74	99	39	17	-26	7	31	24
Cuenta Capital (2)	98	84	49	33	19	4	36	33
Cuenta Financiera (3)	4.937	2.335	-1.362	-3.143	3.315	-5.190	-3.694	12.723
Concepto no informado por cliente* (4)	1.933	1.998	0	0	0	0	0	0
Var. RRII por transacciones (4 = 1+2+3)	936	5.512	-1.310	960	3.148	-10.022	4.342	7.923
Ajuste por tipo de pase y valuación (5)	632	364	30	-85	-804	426	163	1.365
Var. Contable RRII (4+5)*	1.568	5.876	-1.280	875	2.344	-9.596	4.505	9.288

@BCRmercados en base a datos de BCRA

**Por disposiciones entre 01/07/17 y 01/09/19 se estableció que la información de los motivos (conceptos) de las operaciones de cambios dejaron de tener el carácter de DDJJ afectando la comparabilidad por falta de información **Puede existir diferencias con la serie de reservas internacionales por cuestiones de redondeo.*

- Análisis de largo plazo en las dinámicas de la cuenta corriente y financiera del balance cambiario del BCRA

Al analizar la tendencia de largo plazo en la situación comercial externa de Argentina, en el siguiente gráfico se observa la evolución de las cuentas cambiarias de bienes y servicios considerando la suma móvil de 12 meses.

Respecto al saldo de bienes, mirando en perspectiva de largo plazo, entre 2008-2012 la cuenta registra un superávit sólido y mayor a los USD 15.000 millones anuales, mientras que, entre 21013-2018 se cambia la tendencia y se observa un deterioro importante del resultado de la cuenta bienes. Al tiempo que, desde 2018 hasta la actualidad el resultado mejora, pero con gran volatilidad siguiendo la suma móvil de 12 meses. En la coyuntura actual, hacia junio de 2024 se alcanza un máximo de superávit desde al menos 2003 por USD 25.503,3 millones, influenciado por el esquema de pago diferido de importaciones implementado en diciembre de 2023. Tras la normalización en el pago de las compras de bienes de exterior, la cuenta comienza a normalizarse y en abril de 2025 se arriba a un resultado positivo de USD 8.629,3 millones para los últimos 12 meses.

Por el lado de los servicios, es interesante remarcar que hasta el año 2011, Argentina logra sostener un resultado relativamente equilibrado entre ingresos y egresos por dicha cuenta. No obstante, desde el año 2012 se comienza a

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

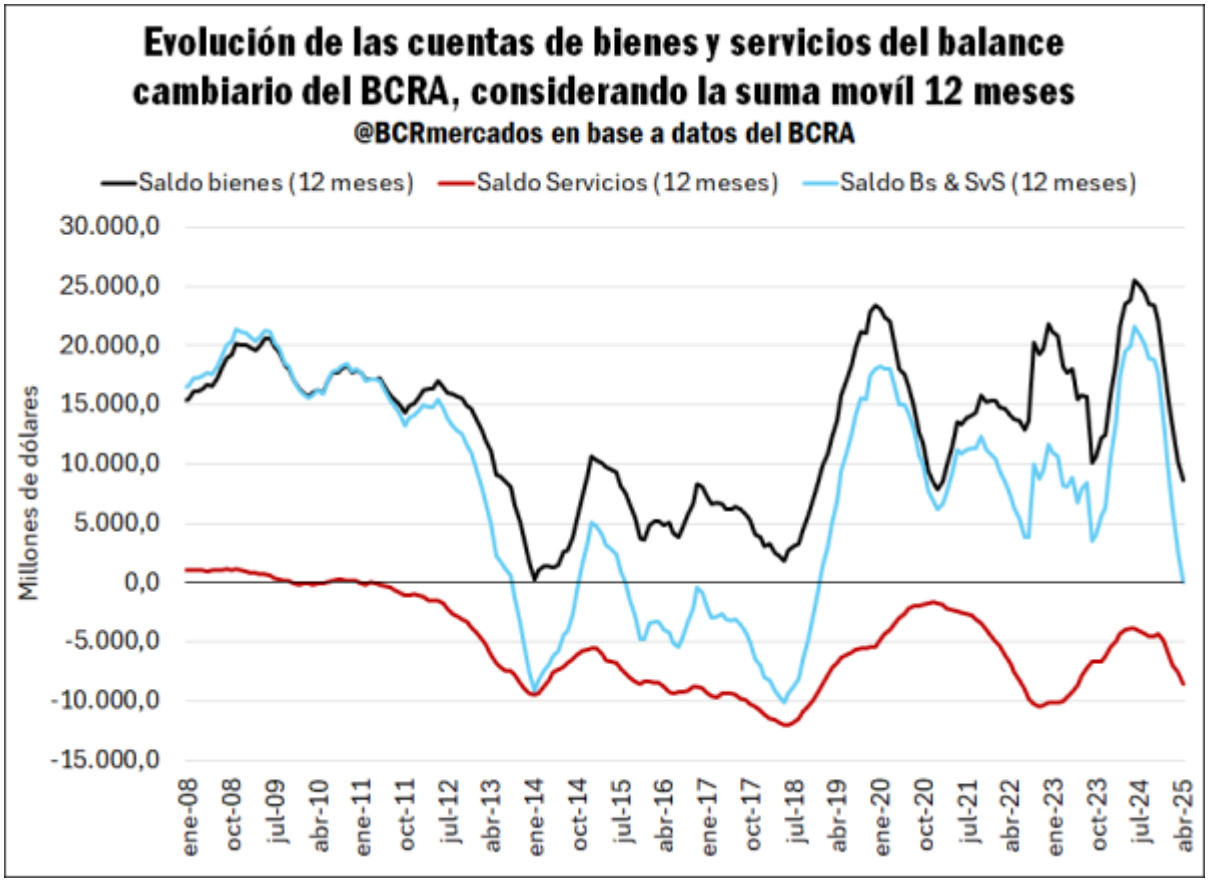
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

generar un déficit creciente que alcanzó nada menos que un resultado anualizado negativo por USD 12.020,8 millones en junio de 2018. En general, es una cuenta que se ha convertido negativa de forma estructural, por la mayor demanda de viajes al exterior y pagos netos de otros servicios al exterior. Entre 2018 y 2020 el resultado anual tendió a mejorar tras la suba del tipo de cambio y luego por el suceso por la pandemia que frenó las salidas al exterior. Sin embargo, la demanda neta de dólares por servicios está volviendo a generar una presión negativa en la cuenta corriente. En abril de 2025, alcanza un déficit 12 meses vista por USD 8.570,8 millones, prácticamente el doble del déficit registrado hacia igual mes del año pasado.

De esta forma, a partir de las dinámicas presentadas anteriormente, si se contemplan estas dos cuentas claves que integran la cuenta corriente cambiaria del Banco Central, el saldo anual se redujo de USD 20.936 millones en julio de 2024 hasta solo USD 58,5 millones en abril de 2025, el resultado más bajo desde diciembre de 2018 siguiendo la suma móvil de 12 meses.

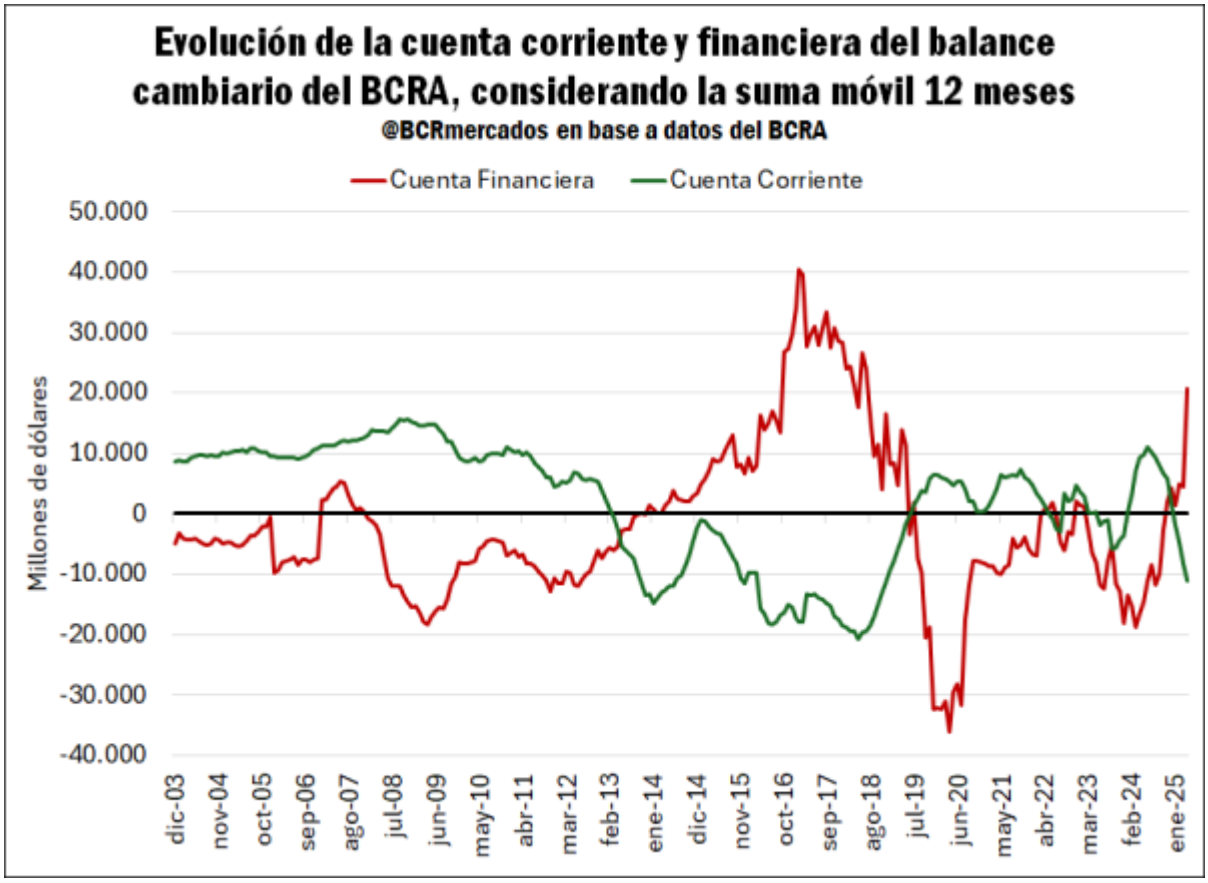


Por otro lado, en una perspectiva más general de la dinámica de las cuentas corrientes y financieras del Banco Central - que explican la variación de las reservas internacionales brutas - en el siguiente cuadro se observa que, desde enero de 2025 la cuenta corriente cambiaria cambia de signo y enfrenta un resultado anualizado negativo, alcanzando en abril de

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

2025 un déficit de USD 11.138 millones e influenciada por los pagos netos de intereses vía cuenta de ingreso primario. Como contracara, la cuenta financiera ha vuelto a ser positiva tras un déficit anual de USD 18.689 millones en marzo de 2024 a un superávit de USD 20.746 millones en abril de 2025. Se recalca que, en el mes de marzo de 2025, el superávit anualizado de la cuenta financiera se ubica en USD 4.555 millones y se dispara al alza en abril tras el ingreso de dólares del FMI. De cara a los próximos meses, se esperan diversos desembolsos que podrían seguir alimentando esta dinámica y aumentar la disponibilidad de dólares desde dicha cuenta financiera.



Por último, en el contexto de que Argentina busca retornar a un sendero de estabilidad macroeconómica, toma relevancia el fortalecimiento de las reservas del Banco Central sea vía cuenta corriente o financiera. Esto, para avanzar hacia un esquema sustentable de largo plazo en las cuentas del sector externo, con objeto de poder contar con instrumentos para disminuir la volatilidad y acompañar procesos de reajustes en las cuentas externas. En el marco del fortalecimiento de la cuenta financiera en detrimento de la cuenta corriente, recrear y sostener la confianza se convierte en un aspecto fundamental para evitar cualquier *"sudden stop"* del ingreso de dólares financieros, ya que tiende a ser una cuenta más volátil o depender más de factores externos que de elementos propios de la política doméstica

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824