

Alerta dólar: con el superávit comercial en riesgo, cobra cada vez más relevancia una de las exigencias del FMI

22/03/2025



En el primer bimestre de 2025, el superávit comercial se desaceleró considerablemente, a raíz de la mayor apertura hacia el mundo, el atraso cambiario y el repunte de la actividad económica. En ese marco, el esquema del dólar «blend» erosiona aún más la cuenta corriente del Banco Central (BCRA), un punto sensible en la discusión del Gobierno con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

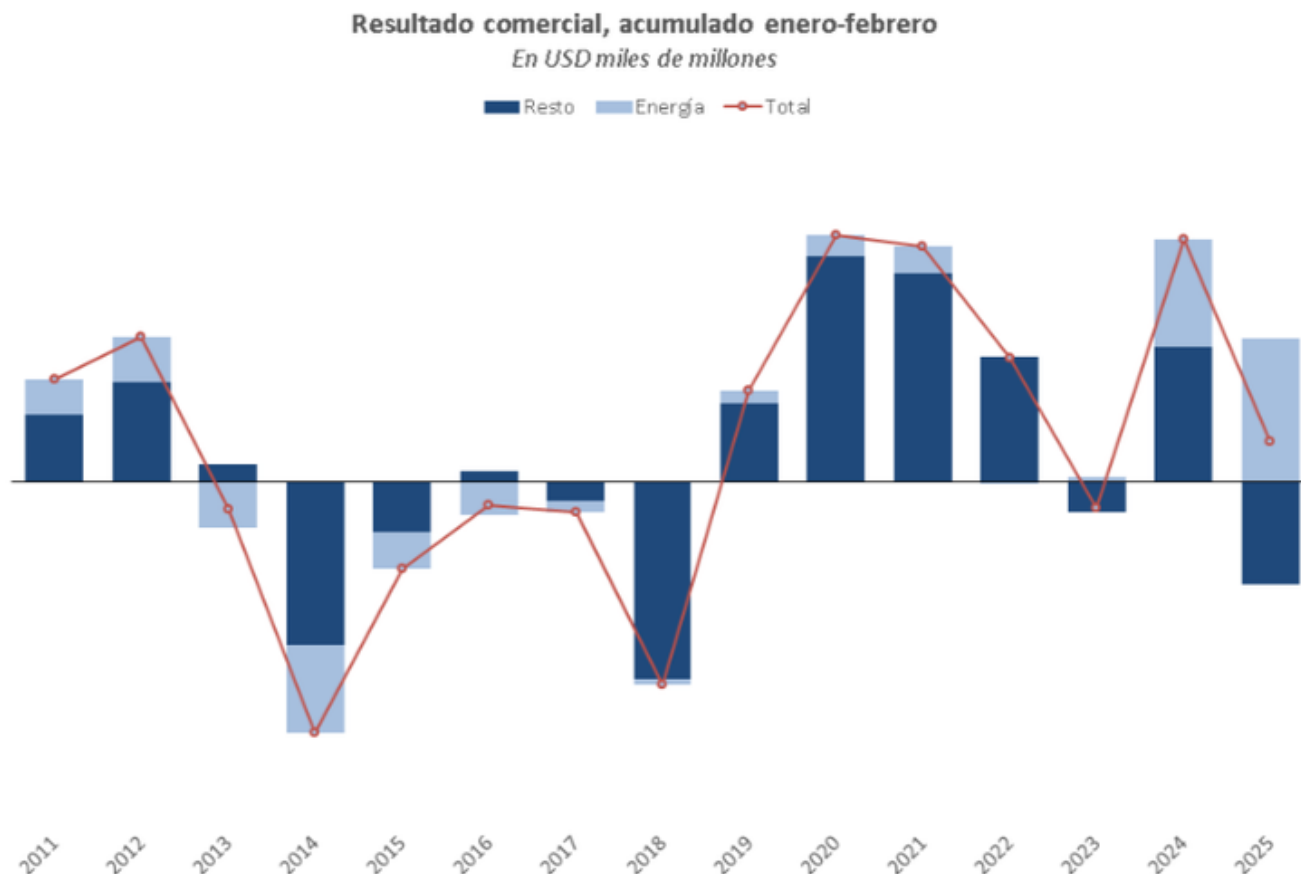
En enero pasado, la balanza comercial, según lo devengado, dio un saldo positivo de apenas **u\$s142 millones**, mientras que en febrero subió levemente a **u\$s227 millones**. Ambos números se ubicaron **muy por debajo del promedio de casi u\$s1.370**

millones registrado en el segundo semestre de 2024.



Asimismo, el resultado de febrero podría haber sido deficitario de no ser por una serie de factores particulares, algunos coyunturales y otros estructurales.

Por un lado, el «boom» de Vaca Muerta está manteniendo a flote el superávit, ya que, neto del sector energético, el intercambio comercial tuvo su peor resultado desde 2018 en los primeros dos meses del año (-u\$s930 millones). En paralelo, respecto de un año atrás, los términos de intercambio mejoraron para Argentina, por lo cual, a precios de 2024, también hubiésemos visto un «rojo».



Fuente: Gerencia de Estudios Económicos del Banco Provincia.

El contexto actual incentiva a las empresas a traer productos del exterior, dado el abaratamiento en el precio del dólar, las menores regulaciones y la recomposición en los ingresos de algunos sectores de la población que genera un impacto positivo en la demanda. El mencionado combo está generando un **fuerte crecimiento de las importaciones**; según un análisis de la **Gerencia de Estudios Económicos del Banco Provincia**, por cada punto de mejora en el Producto Bruto Interno (PBI), las compras externas están avanzando cuatro, una relación que supera al promedio histórico (que es de tres puntos de importaciones por cada punto de PBI).

En el mismo sentido, la mayor demanda de productos importados viene siendo **uno de los factores por los cuales el Banco Central (BCRA) tiene que vender divisas en el mercado oficial de cambios**. Según señalaron fuentes de la autoridad monetaria a **Ámbito**, esa fue la principal razón del resultado negativo de casi u\$s200 millones observado este viernes 21 de marzo.

El FMI cuestiona el esquema cambiario del Gobierno

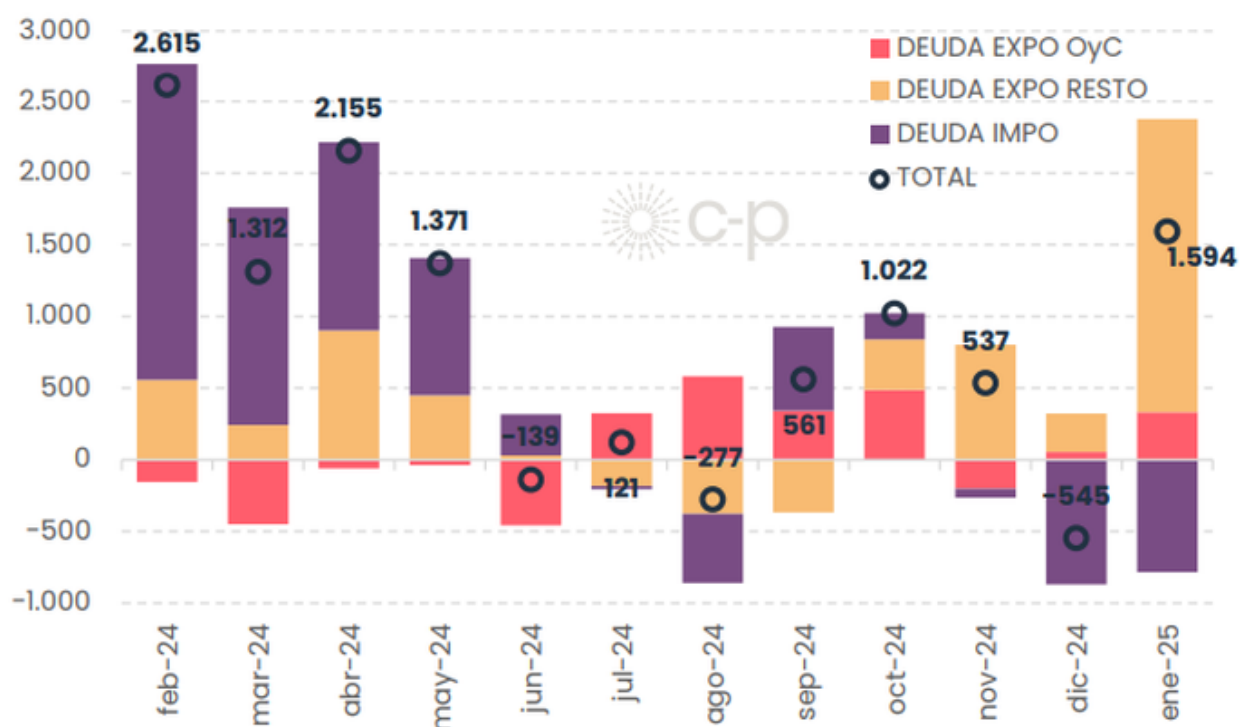
Este deterioro en el intercambio comercial es una de las causas por las cuales el BCRA sufre desde hace meses un **déficit en su cuenta corriente**, en conjunto con el creciente déficit en la balanza de servicios por el turismo extranjero y la utilización de divisas para intervenir de manera directa en las cotizaciones de los dólares financieros. A esto se le suma el hecho de que el 20% de las exportaciones se siguen liquidando al dólar CCL y no ingresan a las reservas, esquema conocido como «dólar blend».

Todos estos elementos se dan **en el contexto del atraso cambiario y la obsesión del oficialismo con mantener a raya la brecha cambiaria, cuestiones criticadas por el FMI**. Es por ello que en esta última semana ganaron terreno los rumores sobre un pedido de ajuste en el esquema cambiario, como exigencia del organismo para sellar un nuevo acuerdo para refinanciar la deuda.

¿Vuelve el déficit a la balanza de bienes del BCRA?

Vale recordar que el último balance de bienes del Central, correspondiente a enero, dio un saldo favorable de u\$s425 millones, debido a la **prefinanciación de exportaciones por parte de las empresas**, en medio de la fuerte expansión del crédito al sector privado. **Pablo Moldovan**, director de la consultora C-P, sostuvo en diálogo con este medio que, en función de las compras realizadas por el Central en el mercado oficial durante febrero, es posible que en dicho mes se haya sostenido esa dinámica.

Deuda comercial expo oleaginosas y cereales, deuda expo resto, deuda impo y total (en millones de U\$S)



Fuente: elaboración propia sobre la base de BCRA e INDEC

Sin embargo, ve una situación totalmente distinta para marzo. **«La incertidumbre que trajo la negociación con el Fondo implicó desarme de posiciones de carry trade vinculadas al comercio exterior que nos hacen esperar un déficit cambiario»**, profundizó.

Respecto del adelantamiento de exportaciones, el economista **Lorenzo Sigaut Gravina** expresó que se «tiende a compensar a lo largo del año». En ese sentido, explicó que posiblemente durante la cosecha gruesa se vendan los productos ya liquidados en el mercado cambiario.

El especialista también pronosticó que **en marzo se va a frenar la prefinanciación de ventas externas**, a la vez que se el pago de importaciones va a seguir superando al devengado. En consecuencia, es de esperar un efecto negativo para la cuenta corriente.

¿Chau dólar «blend»?

En cuanto al «blend», Moldovan explicó que eliminarlo implica hoy «un dólar paralelo más alto que desaliente la demanda de turismo y atesoramiento que hoy se abastece a través del MEP-CCL para poder liberar esos dólares y traerlos al mercado oficial». **«En el actual contexto, las decisiones de política requieren asumir costos y probablemente una mayor brecha cambiaria y una reducción del ‘blend’ sea uno de los escenarios más benignos que enfrenta el Gobierno de aquí a las elecciones»**, acotó.

Por su parte, Sigaut Gravina sostuvo que el oficialismo podría anticipar la erradicación del «blend» a fines de junio, en sintonía con el plazo pautado para la baja de retenciones, como mecanismo de incentivo a las exportaciones en el oficial, antes de las elecciones. **Sus estimaciones indican un superávit comercial de u\$s10.000 millones en 2025, inferior a los u\$s16.000 millones necesarios para que, con «blend», la cuenta de bienes del BCRA cierre equilibrada en 2025.**

El acuerdo con el FMI, que parece ser inminente, hizo latente la posibilidad del desarme de este esquema, una medida que muchos economistas sugerían para engrosar las reservas de la autoridad monetaria. No obstante, de hacerse realidad el Gobierno va a tener que asumir el costo de una brecha más alta, algo que hasta el momento no estuvo dispuesto.



Fuente: Ámbito Financiero.