

Externo

Resultado Cambiario – septiembre 2019

- **La variación de reservas internacionales fue negativa en US\$ 5.283 M.**

Al igual que lo evidenciado el mes anterior, las reservas mostraron una variación negativa durante septiembre. Este resultado se explica por un superávit en la cuenta corriente cambiaria de US\$ 1.422 M (+US\$ 602 M contra agosto) que fue más que compensado por el rojo en la cuenta financiera cambiaria (-US\$ 6.706 M). El rubro otros conceptos no informados explica la diferencia. Destaca el superávit de la cuenta corriente por ser el más alto de los últimos 7 años.

- **La balanza comercial registra un superávit de US\$ 2.248 M (+152% ia). En lo que va del año, acumula US\$ 12.700 más que el año pasado.**

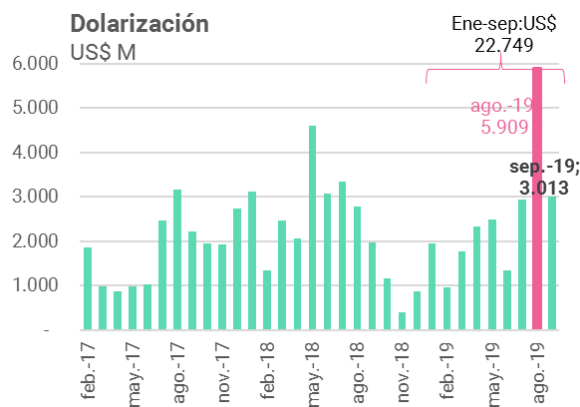
Se mantienen las variaciones positivas en la balanza de bienes. Es el mejor resultado del año, con excepción del pico alcanzado en junio (US\$ 2.381 M). Mientras que el cobro por exportaciones crece 40% interanual, los pagos por importaciones lo hacen en apenas 5% ia. Los mayores valores registrados en el ICA (Intercambio comercial argentino, publicado por INDEC) parecen indicar que un tipo de cambio más alto incentivó a liquidar las divisas por exportaciones. Por el lado de las compras, se observa un corte en el financiamiento dado el contexto de incertidumbre local.

- **La balanza de servicios tuvo un resultado negativo de US\$ 224 M.**

Es el mejor resultado en lo que va del año. Si bien el balance de servicios se mantiene deficitario, muestra un registro muy por debajo de la tendencia que se venía observando. Los egresos por turismo continúan explicando más de la mitad de la salida en esta cuenta.

- **La Formación de Activos Externos (FAE) ascendió a US\$ 3.013 M en septiembre y 2019 ya acumula un total de US\$ 22.749 M.**

La salida de divisas se desacelera frente al pico evidenciado en agosto y cae 49% m/m (- US\$ 2.800 M). Esto era esperable ya que la fuerte salida del mes pasado derivó en nuevas implementaciones de controles cambiarios. En el acumulado, aún se mantiene por debajo de los niveles observados el año pasado (-8% ia). La decisión del BCRA de limitar las salidas de divisas se vio reflejada en las inversiones de residentes en el exterior, cuya desaceleración en septiembre fue muy pronunciada. Sin embargo, la compra de billetes para atesoramiento se mantiene en niveles altos y representó el 76% de la FAE de septiembre.



- **La cuenta financiera muestra un déficit de US\$ 6.659 M, desacelerando contra el rojo de agosto.**

La salida de divisas en esta cuenta nuevamente se explica principalmente por la FAE. Destaca el resultado de la inversión de portafolio de no residentes, donde se reflejaron fuertemente los controles cambiarios que impuso el BCRA. Mientras que venía registrando en promedio una salida de US\$ 1.686 durante 2019, en septiembre casi no existieron egresos en este concepto. Por su parte, la inversión directa de no residentes aportó US\$ 96 M, US\$ 36 M menos que en agosto.

Las operaciones del sector público aportaron en total una salida de US\$ 967 M. Se realizaron pagos de capital e intereses de deuda por US\$ 1.493 M, entre ellos US\$ 869 M en concepto de LETES.

Hacia adelante

- En la medida que los controles cambiarios se mantengan, **la FAE se deberá casi en su totalidad a la compra de billetes para atesoramiento**. Los resultados electorales podrían complejizar la situación si derivaran en una aceleración de retirada de depósitos. De todos modos, los controles cambiarios ayudarían a evitar una dolarización muy superior a la actual.
- **En el frente externo continuará el superávit comercial, debido a la contracción que seguirán teniendo los pagos de importaciones**. La cuenta de servicios reales, por su parte, seguiría mostrando déficit, principalmente explicado por el egreso de divisas en concepto de turismo emisor. Sin embargo, es probable que continúe la desaceleración que se viene observando debido al encarecimiento de pasajes y costo de vida.
- A pesar del elevado nivel de tasas de interés, **las inversiones de portafolios de no residentes no repuntarán debido al contexto de incertidumbre electoral**, pero tampoco evidenciarán fuertes salidas dados los controles cambiarios existentes.