

Externo

Resultado Cambiario – octubre 2019

- **La variación de reservas internacionales fue negativa en US\$ 5.895 M en octubre.**
- **Este resultado se explicó por el rojo en la cuenta financiera cambiaria (-US\$ 5.380 M), al que en el último mes se sumó el rojo de la cuenta corriente de US\$ 515 M, que registró un deterioro de US\$ 1.900 M contra septiembre. El rubro otros conceptos no informados explica la diferencia.**

La reversión del resultado de la cuenta corriente, que había reflejado un resultado superavitario durante todo 2019, obedece que el superávit comercial (US\$ 952 M) fue más que compensado por el déficit en servicios (US\$ 438 M) y la salida en concepto de intereses (US\$ 1.045 M).

- **La cuenta financiera tuvo un déficit de US\$ 5.402 M.**

Aun en un escenario de controles cambiarios, la salida de divisas en esta cuenta se explica principalmente por la dolarización de portafolios (FAE).

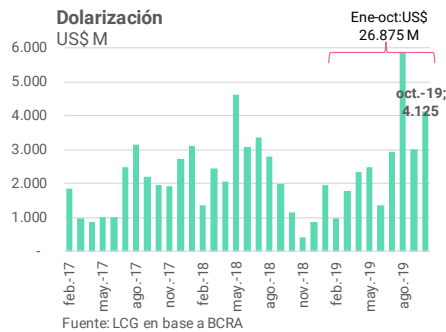
La inversión directa de no residentes aportó apenas US\$ 128 M, prácticamente la mitad del ingreso mensual registrado en los nueve meses previos.

Las operaciones del sector público representaron una salida total de US\$ 846 M. Se realizaron pagos de capital e intereses de deuda por US\$ 1.788 M, entre ellos US\$ 942 a Organismos Internacionales y US\$ 846 M en concepto de LETES.

- **La Formación de Activos Externos (FAE) ascendió a US\$ 4.125 M en octubre (+37% m/m; +US\$ 1.112 M). En 2019 acumula un total de US\$ 26.875 M.**

El cepo 'light' establecido a principios de septiembre no resultó suficiente para contener la demanda de dólares en momentos de elevada incertidumbre electoral. En octubre la dolarización superó en más de 1.100 M el registro de septiembre, pero, cepo mediante, no llegó a los niveles de agosto previo a las PASO (US\$ 5.900 M).

El 91% de la FAE correspondió a la compra de billetes por atesoramiento.



- **La balanza comercial cambiaria registró un superávit de US\$ 952 M en octubre. Resultó 13% más bajo que un año atrás. En lo que va del año suma un superávit de US\$ 18.700 M, US\$ 12.600 más que el año pasado.**

La balanza de bienes de bienes se mantiene positiva. Sin embargo, a diferencia de lo que ocurre con las estadísticas del ICA¹, los pagos por importaciones en el MULC aumentan sensiblemente explicando el deterioro interanual del resultado comercial cambiario (-19% vs +41% ia, respectivamente). Esto obedece a que, aun en un contexto de menor demanda de importaciones, la reducción del financiamiento externo para realizar estas comprar a partir de la incertidumbre que genera un cambio en el signo político del Gobierno, implica un aumento de los pagos de estas.

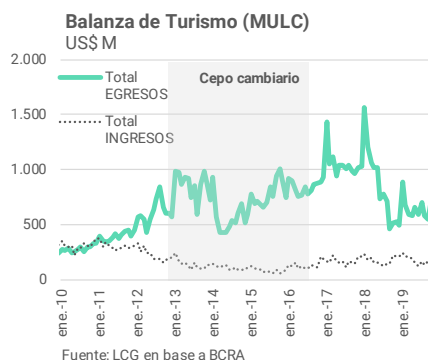
En paralelo, los cobros por exportaciones tuvieron un registro apenas inferior al mes pasado (26% ia en octubre vs 8% ia en 10M-19).

- **La balanza de servicios tuvo un resultado negativo de US\$ 438 M en octubre; US\$ 4.877 M en 10M-19.**

¹ Intercambio Comercial Argentino del INDEC
Costa Rica 4165 – CABA|
(5411) 4862-8992
www.lcgsa.com.ar
contacto: info@lcgsa.com.ar

El saldo por la cuenta turismo fue de US\$ 492 M en octubre, en línea con los meses previos. El ajuste esperado a partir del encarecimiento relativo post devaluación parece demorado, pero puede explicarse en que probablemente refieran a viajes programados con anticipación al último salto devaluatorio.

En lo que va del año la balanza de turismo suma una salida neta de US\$ 4.750 M, 36% menor a la registrada en los mismos meses del año pasado.



Hacia adelante

- En el frente externo seguiremos viendo superávit comercial, principalmente a partir de una menor demanda de importaciones, aun cuando el corte de financiamiento externo obligue a un crecimiento interanual de los pagos.
- La cuenta de servicios reales seguiría mostrando déficit, aunque el mismo podrá moderarse en la medida que las exportaciones de servicios, más sensibles a la mejora del tipo de cambio, respondan al estímulo. A su vez, el encarecimiento de las importaciones (básicamente turismo) por el mismo motivo también jugará a favor.
- Nuestra proyección de cuenta corriente para 2020 es de 1% del PBI (aproximadamente US\$ 4.000 M), en buena parte explicada por los intereses de la deuda del sector público que están pendiente de renovación.
- El endurecimiento del cepo cambiario por parte del BCRA aplacó la demanda de divisas. Como resultado, se verá en los próximos meses una desaceleración en la Formación de Activos Externos; en efecto desde el establecimiento del (cepo 'hard') el BCRA compró casi US\$ 2.000 M de reservas en el MULC.
- En paralelo, los controles cambiarios ahuyentan a las inversiones de portafolios de no residentes. No se verá un importante repunte de esta cuenta, pero tampoco habrá fuertes salidas debido a la restricción.