

## Externo

### Resultado Cambiario – marzo 2020

- **La variación de reservas internacionales en febrero fue negativa: -US\$ 1.006 M.**
- **Este resultado se explicó por el rojo de la cuenta capital y financiera (-US\$ 1.089 M) que no alcanzó a ser compensado por el superávit que evidenció la cuenta corriente (+US\$ 83 M).**

El resultado de la cuenta corriente se ubicó por encima del registro de febrero, pero en términos interanuales tuvo una caída del 66%. La baja se explica principalmente por un menor superávit comercial y mayores egresos en concepto de intereses.

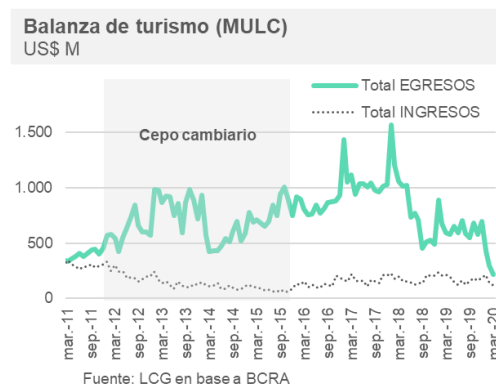
- **La balanza comercial cambiaria registró un superávit de US\$ 709 M en marzo. Resultó 37% más bajo que un año atrás.**

El resultado comercial sigue desacelerándose (-US\$ 70 M contra febrero) y mostrando empeoramiento respecto a un año atrás. Sin embargo, se destaca el terreno positivo en el que se mantiene desde hace 28 meses.

Las exportaciones crecieron 5% ia, efecto que fue contrarrestado por el crecimiento muy por encima que tuvieron las importaciones (+24% ia). El resultado contrasta con las caídas publicadas en el intercambio comercial argentino (INDEC), lo que indicaría una reducción en el financiamiento externo de las importaciones.

- **La balanza de servicios arrojó en enero un resultado negativo por US\$ 11 M.**

Se acentúa la desaceleración del rojo en la cuenta (-US\$ 72 M fue el resultado de febrero). Si bien el impuesto PAIS ya comenzaba a generar desincentivos sobre el turismo al exterior, el cierre de fronteras que comenzó a mediados de marzo como consecuencia de la pandemia del COVID, impacta de lleno sobre los gastos en turismo. Comparado con marzo 2019, el gasto en pasajes y turismo se redujo 63% (de US\$ 594 M a 220 M). La crisis sanitaria también impactó en los ingresos por turismo receptivo, que se redujeron 47% ia. El saldo se mantiene en terreno negativo: US\$ 106 M (el nivel más bajo desde noviembre 2011).



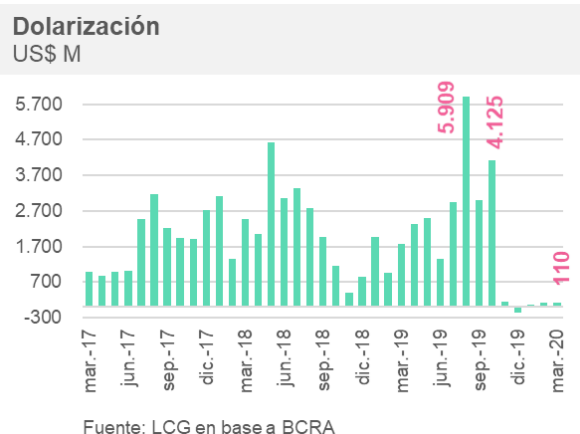
- **La cuenta financiera revirtió el superávit de febrero y volvió a ubicarse en terreno negativo.**

Se explicó por los movimientos deficitarios del Sector Financiero (- US\$ 745 M), del Sector Privado no Financiero (- US\$ 483 M) y del Gobierno General y BCRA (- US\$ 292 M). En todos los casos, se aceleró el rojo respecto a febrero. En el caso del primero, se explica por el incremento en la formación de activos externos que conforman la Posición General de Cambios (US\$ 702 M) y por cancelaciones de préstamos, mientras que en el Sector no financiero se debe fundamentalmente a cancelaciones de deuda. Por su parte, el sector público efectuó pagos netos de títulos de deuda y préstamos financieros por US\$ 345 M.

La inversión directa de no residentes fue de US\$ 103 M (-67% ia), por debajo del mes previo. Se destinó fundamentalmente a Energía Minería y Alimentos y Bebidas.

- **La Formación de Activos Externos (FAE) fue de US\$ 110 M (-US\$ 1.661 M respecto a un año atrás).**

Se mantiene en mínimos históricos debido al cepo que restringe la compra y el giro de divisas. La salida se debió a transferencias netas de divisas al exterior por US\$ 118, que apenas fueron contrarrestadas por ventas netas de billetes (US\$ 8 M). El resultado neto en billetes se explicó por las ventas de empresas por US\$ 45 M, mientras que personas humanas registraron compras netas por US\$ 37 M.



### Hacia adelante

- La cuenta corriente se verá golpeada como consecuencia del brusco giro que significó en la economía la lucha contra el coronavirus. El efecto contractivo que se espera que tenga en las exportaciones implicará menor ingreso de divisas. Sin embargo, esto será compensado por la retracción de las importaciones en un contexto de caída del comercio mundial y por el impacto positivo de la caída del precio del petróleo.
- Las mejoras que se esperaban en la cuenta de servicios a partir de la incorporación del impuesto PAIS serán opacadas por un menor turismo receptivo, en medio del cierre de fronteras y de la crisis global que provocó la pandemia. Sin embargo, en la medida que los egresos continúen cayendo por encima de los ingresos, podría comenzar a revertirse el rojo de la cuenta.
- Los mercados internacionales de deuda se mantendrán cerrados este año, por lo que no esperamos mayores ingresos por la cuenta financiera.
- La formación de activos externos se mantendrá en niveles muy bajos debido a la continuidad de los fuertes controles cambiarios.