

Externo

Resultado Cambiario – mayo 2020

- **La variación de reservas internacionales se mantuvo en terreno negativo y aceleró en mayo respecto a abril: -US\$ 902 M.**
- **Este resultado se explicó por el rojo que evidenciaron tanto la cuenta corriente (-US\$ 322) como la cuenta capital y financiera (-US\$ 581 M).**

La cuenta corriente resultó deficitaria por segundo mes consecutivo, acentuando el déficit respecto al mes pasado. El resultado se explicó por una aceleración en los egresos netos de intereses, que no alcanzó a ser compensada por el superávit comercial.

- **La balanza comercial cambiaria registró un superávit de US\$ 316 M en mayo. Resultó 88% más bajo que un año atrás.**

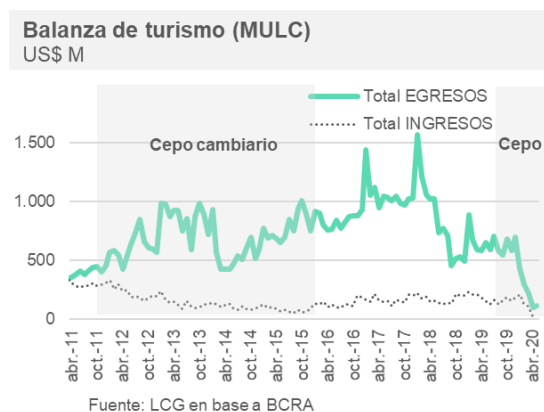
Los efectos negativos generados por la crisis del COVID continúan impactando sobre el resultado comercial. En mayo el cobro por exportaciones disminuyó 27% interanual, acentuando el retroceso que ya se había observado en abril.

El pago de importaciones vuelve a crecer anualmente, pero esta vez se ubica en +32% ia, por debajo del crecimiento de 46% de abril. Este último resultado se contraponen con el desplome de las importaciones que registró el ICA publicado por el INDEC, lo que podría estar explicado por un aumento en el pago de compras efectuadas en el pasado para reducir el endeudamiento en dólares.

- **La balanza de servicios arrojó en mayo un déficit por US\$ 16 M, lo que representa una caída del rojo de la cuenta del 97% interanual (-USD 565 M).**

El déficit en la cuenta de servicios se encuentra rozando mínimos históricos desde principios de año. Esto se explica principalmente por una caída en los egresos netos de la cuenta de turismo, como consecuencia del aumento en el tipo de cambio y del impuesto PAIS que encarecieron los viajes al exterior.

De todas formas, este efecto es contrarrestado por una caída simultánea de los ingresos a partir del cierre de fronteras para hacer frente a la pandemia. Mientras los egresos evidenciaron un desplome del 82% ia, los ingresos cayeron 88% ia.



- **La cuenta financiera registró egresos netos por US\$ 581 M (US\$ 507 M más que el mes anterior).**

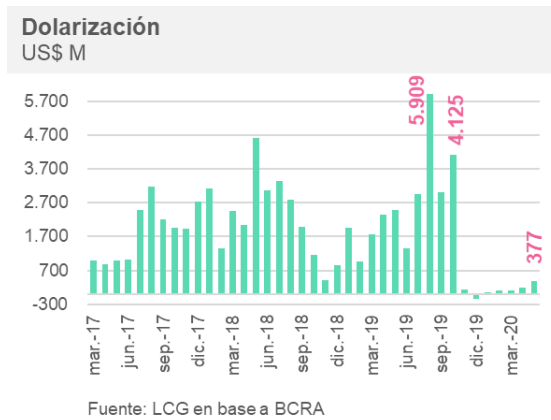
El resultado se explicó por egresos principalmente en concepto de Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito (USD 751 M) y por Formación de Activos Externos del sector privado no financiero (USD 377 M). A esto se suma la salida por USD 715 M en concepto de Otros movimientos netos. Los egresos fueron parcialmente compensados por la Formación de Activos Externos del sector financiero (PGC) en USD 1.020 M.

La inversión directa de no residentes fue de US\$ 81 M (-45% ia), por debajo del mes previo.

- **La Formación de Activos Externos (FAE) fue de US\$ 377 M (-US\$ 2.119 M respecto a un año atrás).**

Se mantiene en niveles bajos debido al cepo que restringe la compra y el giro de divisas. Sin embargo, el resultado aceleró respecto a abril, como consecuencia de la aceleración de la compra neta de billetes por US\$ 414 (vs USD 103 M en abril). Este movimiento se deriva de la percepción de un dólar oficial barato en términos relativos, a partir del incremento observado en las brechas cambiarias durante el mes de mayo.

La aceleración en la FAE es considerable. Si se sostiene este ritmo mensual, eso significaría una salida de divisas por USD 4.500 M en el año, lo que podría dar origen a mayores controles cambiarios



Hacia adelante

- La cuenta corriente continuará golpeada en la medida que el contexto internacional continúe recesivo. No obstante, el ingreso de menores divisas como consecuencia de la caída en exportaciones podrá ser compensado por la baja en las importaciones como producto de la crisis local, acentuada por la caída del comercio mundial.
- El menor turismo receptivo por el cierre de fronteras y por la crisis global que ocasionó el coronavirus influirá negativamente sobre la balanza de turismo. Sin embargo, en la medida que los egresos continúen cayendo por los desincentivos ocasionados por el contexto internacional y por el impuesto PAIS se mantendrá en niveles no significativos.
- 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.