

Externo

lcg.

Resultado Cambiario – agosto 2020

DATO

- La variación de reservas en agosto fue negativa: USD 544 M
- Cuenta corriente: -USD 462 M. Cuenta capital y financiera: -USD 445 M.
- Formación de activos externos ascendió a USD 571 M.

EN DETALLE

- La variación de reservas se ubicó en terreno negativo durante el mes de agosto. Se explica por el déficit registrado tanto en la cuenta corriente como en la cuenta capital y financiera (- USD 907 M), que fue parcialmente compensado por un aumento contable en la valuación (USD 363 M).
- La cuenta corriente cambiaria revirtió el resultado positivo de los dos últimos meses y presentó un saldo deficitario, con todas las cuentas empeorando la dinámica respecto a julio. El resultado se ubicó muy por debajo de lo registrado un año atrás (+ USD 820 M en agosto 2019). Se explica por una marcada reducción en el balance comercial (-82% ia) como resultado de una caída del 17% ia en el cobro de exportaciones combinada con un incremento del 27% ia en el pago de las importaciones.
- A diferencia de la balanza comercial, el resto de las cuentas se ubicaron por encima de lo registrado un año atrás. La cuenta de servicios presentó un saldo deficitario de USD 229 M (-55% ia), aunque se explica por una caída de los egresos que más que compensó la baja de los ingresos, en un contexto donde el turismo se encuentra paralizado por la pandemia. El egreso neto por el pago de intereses ascendió a USD 557 M (-3% ia).
- La cuenta financiera desaceleró el déficit del mes previo (que se había ubicado en - USD 1.135 M). El rojo se explicó por el resultado deficitario del sector privado no financiero, que asciende a USD 1.150 M, a partir de un incremento en la formación neta de activos externos (USD 571 M) y cancelaciones netas de deuda financiera (USD 487 M).
- La inversión directa de no residentes fue USD 68 M (-48% ia), y se sostiene en niveles muy bajos.

EN PERSPECTIVA

- La compra de billetes de Personas humanas ascendió a USD 768 M (contra USD 753 M en julio). **El número de personas que compró dólares fue de casi 4 millones, el máximo registro de los últimos 3 años.** Mientras entre enero y marzo el promedio de personas era de 500.000, a partir de abril, la cifra supera al millón y no deja de acelerarse desde entonces (ver gráfico adjunto).

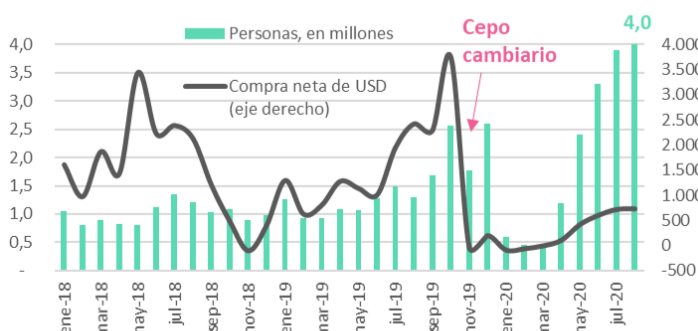
PARA TENER EN CUENTA

- El pago por importaciones ascendió a USD 3.709 M, el registro más alto del año, y significó un incremento del 27% ia. El contraste con el dato publicado por INDEC (-20% ia, base devengado) se explica por el desendeudamiento de las empresas que se da por el efecto combinado de un dólar percibido como barato y una caída en el financiamiento externo que reciben (el ratio ICA/MULC se ubicó en agosto en 94%).
- El cobro por exportaciones cayó por encima del registro de INDEC para el mismo mes. Por su parte, el ratio ICA/MULC ascendió a 121%, lo que podría estar implicando cancelación de deuda por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones, y demoras en la liquidación de dólares.

QUÉ ESPERAMOS

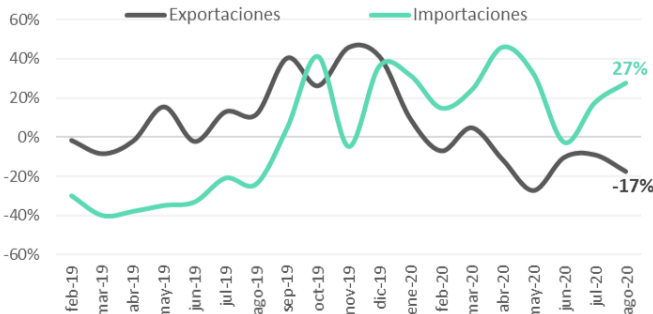
- Las medidas impuestas por el BCRA el 15 de septiembre para frenar la caída de reservas impactarán en la formación de activos externos del sector privado a través de una represión artificial de la demanda. La imposibilidad de acceder al dólar ahorro para beneficiarios de IFE o para quienes perciben el beneficio del congelamiento de las cuotas UVA, sumado a un incremento del 35% en el valor de la divisa impactarán en un primer momento en los egresos netos.
- En lo que respecta al balance comercial, los incentivos para adelantar pagos de deuda o retrasar liquidaciones de dólares siguen operando a partir de una brecha que ronda el 90% y que mantiene altas las expectativas de devaluación. En este sentido, no esperamos una reversión de la dinámica que se observó durante los últimos meses, donde los pagos de importaciones sostienen las variaciones positivas en contraste con la caída de las exportaciones.
- A la luz de las medidas distorsivas que impuso el BCRA, no esperamos un buen desempeño en la inversión directa de no residentes, que seguirá en niveles similares al actual durante los próximos meses.

Dolarización
USD M y cantidad de personas



Fuente: LCG en base a BCRA

Exportaciones e Importaciones - Mercado de cambios
a/a (%)



Fuente: LCG en base a BCRA