

Resultado Cambiario – noviembre 2020

DATO

- La variación de reservas en noviembre fue negativa: USD 1.204 M
- Cuenta corriente: -USD 340 M. Cuenta capital y financiera: -USD 1.037 M.
- Formación de activos externos: USD 111 M.

EN DETALLE

- La variación de reservas se ubicó en terreno negativo por cuarto mes consecutivo, aunque desacelerando la caída contra octubre (en USD 318 M). Este resultado se explica por los déficits registrados en la cuenta corriente y en la cuenta capital y financiera que en conjunto sumaron USD 1.377 M, siendo parcialmente compensados por un aumento contable en la valuación (USD 172 M).
- La cuenta corriente cambiaria presentó resultado negativo por cuarto mes consecutivo, aunque desacelerando contra el mes de octubre. El balance comercial mejoró la dinámica con respecto a los últimos meses (promedió USD 139 M entre agosto y octubre) y presentó un superávit de USD 450 M, aunque si se compara con un año atrás registró caída del 84% ia.
- Durante el mes de noviembre, la dinámica entre el cobro de exportaciones y el pago de importaciones empeoró. Mientras las primeras cayeron 21% ia, en línea con el registro de octubre, las segundas mostraron un crecimiento del 47% ia, revirtiendo el signo negativo que habían tenido el mes anterior (-4% ia), y más que duplicando el crecimiento anual que mostraron en el intercambio comercial argentino (base devengado). Esto se da incluso en un contexto de restricciones impuestas por el BCRA para reducir estos pagos o adelantamientos.
- El superávit comercial fue más que compensado por el déficit que presentó la cuenta de servicios (USD 201 M, desacelerando contra octubre) y por egresos netos de intereses por USD 574 M. En el primer caso, el resultado se explicó principalmente por Fletes y seguros (USD 179 M) y Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta (USD 151 M), mientras que en el segundo se registró una aceleración en los pagos de intereses, explicada principalmente por pagos al Fondo Monetario Internacional (USD 308 M).
- La cuenta financiera desaceleró el déficit del mes previo en USD 254 M. El resultado negativo, sin embargo, aún se mantiene alto, y se explicó principalmente por los movimientos deficitarios del Sector privado no financiero (USD 583 M) en concepto de cancelaciones netas de deuda financiera y formación de activos externos.
- La inversión directa de no residentes fue USD 64 M (-61% ia), en línea con los bajos niveles de los últimos meses.

EN PERSPECTIVA

- La variación de reservas, aunque continúa negativa, mostró en noviembre desaceleración por primera vez desde junio. En línea con este resultado, durante el mes de diciembre la dinámica positiva se acentúa, ubicándose el stock en 39.009 M al 22 de diciembre, lo que representa USD 357 M más en relación al cierre de noviembre. De mantenerse la dinámica al cierre del mes, sería el primer mes de acumulación de reservas desde julio de este año.

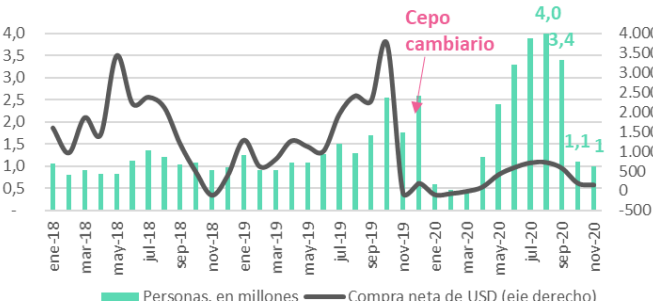
PARA TENER EN CUENTA

- La formación de activos externos desaceleró en USD 90 M respecto a octubre, principalmente explicado por la disminución en las compras de billetes (USD 153 M contra USD 198 M) y por las transferencias netas de divisas recibidas del exterior (USD 42 M). Sin embargo, esta disminución responde a una contracción superficial de la demanda por las restricciones impuestas por el BCRA al acceso al mercado de cambios a mediados de septiembre, con su correlato en la caída de personas que compran billetes que comenzó en octubre (pasando de un promedio de 3,5 millones entre julio y septiembre a 1 millón en octubre), y que continuó en noviembre totalizando 971.000 personas. No obstante, la cantidad continúa en niveles altos respecto a los primeros 3 meses del año cuando promedió 500.000 personas.
- Las restricciones al mercado de cambios se siguen sintiendo sobre la brecha cambiaria que, a pesar de haberse estabilizado en el último tiempo, promedió durante noviembre 101% con el dólar paralelo y 85% con el contado con liquidación (valores que actualmente se ubican en 81% y 69%, respectivamente).

QUÉ ESPERAMOS

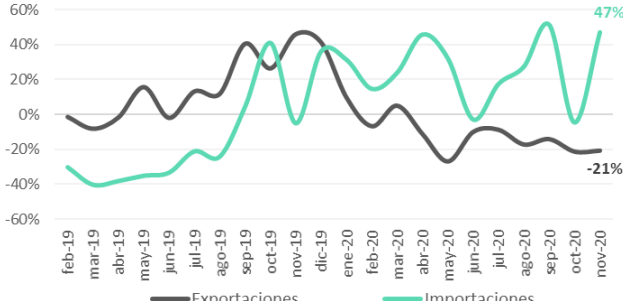
- No esperamos una marcada mejora en el balance comercial mientras la brecha continúe en los niveles actuales, generando incentivos para adelantar importaciones y protegerse ante posibles aumentos del tipo de cambio.
- El incremento en las restricciones a la compra de billetes para atesoramiento seguirá restringiendo superficialmente la demanda de divisas, por lo que esperamos que la cantidad de personas que acceden a la compra de billetes y la formación de activos externos se mantenga en niveles bajos en relación con lo evidenciado entre marzo y septiembre, finalizando 2020 con una FAE de alrededor de USD 3.300 M.
- La dinámica de las reservas muestra mejoras, aunque las mismas son en el margen. Las reservas netas, rondando los USD 5.000 M, aún se muestran insuficientes para hacer frente a una eventual inestabilidad en el frente cambiario e incrementos de la brecha.

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