

Resultado Cambiario – enero 2021

DATO

- La variación de reservas en enero fue positiva: USD 127 M
- Cuenta corriente: USD 417 M. Cuenta capital y financiera: -USD 509 M.
- Formación de activos externos: USD 98 M.

EN DETALLE

- La variación de reservas se ubicó en terreno positivo por segundo mes consecutivo, aunque desacelera con respecto a diciembre (USD 758 M). Este resultado se explica por el registro superavitario de la cuenta corriente y por un aumento contable en la valuación (USD 219 M), que en conjunto más que compensaron el déficit de la cuenta capital y financiera.
- La cuenta corriente cambiaria volvió a presentar un resultado positivo y se ubicó en línea con el mes previo. El balance comercial presentó superávit por USD 1.051 M, el mayor registro desde julio-20. No obstante, continúa por debajo del resultado de un año atrás (-34% ia).
- Durante enero la dinámica entre el cobro de exportaciones y el pago de importaciones mejoró, en parte evidenciando el efecto de las restricciones impuestas por el BCRA para reducir los pagos o adelantamientos de importaciones. Las exportaciones cayeron 5% ia, muy por debajo del registro de los últimos 9 meses donde promediaron caída interanual del 17% ia. Por su parte, las importaciones crecieron 8% ia, coincidiendo con el intercambio comercial argentino, de base devengado. Si bien aceleraron respecto al registro de diciembre (0% ia), se mantienen en niveles relativamente bajos en comparación con los altos registros que evidenciaron durante el año 2020.
- Al interior de la cuenta corriente, el superávit comercial fue parcialmente contrarrestado por el déficit que presentó la cuenta de servicios (USD 187 M) y por pagos netos de intereses (USD 446 M). El déficit de la cuenta de servicios se explica principalmente por egresos netos en “Fletes y seguros” (USD 208 M) y “Viajes, pasajes y otros pagos con tarjeta” (USD 140 M).
- La cuenta financiera revierte la desaceleración del déficit de los últimos dos meses y presentó un resultado negativo por USD 516 M (USD 464 M por encima del mes previo). Este resultado se explicó por los movimientos deficitarios del “Sector público y BCRA” (USD 678 M), que se debieron principalmente a egresos netos por deuda financiera, y al déficit del Sector privado no financiero (USD 366 M) cuyo resultado estuvo explicado por cancelaciones netas de deuda financiera y por la formación de activos externos. Estos déficits no lograron ser compensados en su totalidad por los superávits registrados en el Sector financiero (USD 314 M) y en Otros movimientos netos (USD 214 M).
- La inversión directa de no residentes fue USD 71 M (-16% ia), en línea con los bajos niveles de los últimos meses.

EN PERSPECTIVA

- En enero, la formación de activos externos (FAE) ascendió a USD 98 M y volvió a desacelerar la cantidad de personas que compraron (754.000). Además de ser el resultado más bajo desde enero-20 (con excepción de diciembre-20, cuando ingresaron USD 89 M), se ubica en niveles inferiores a los comparables con el anterior cepo, que rigió entre fines de 2011 y 2015. Con excepción de 2013, cuando ingresaron dólares por este concepto, el resto de los años la FAE promedió alrededor de USD 380 M mensuales, y anualmente superó los USD 3.000 M. En particular, de mantenerse la dinámica de enero-21, la FAE ascendería a apenas USD 1.100 M.

PARA TENER EN CUENTA

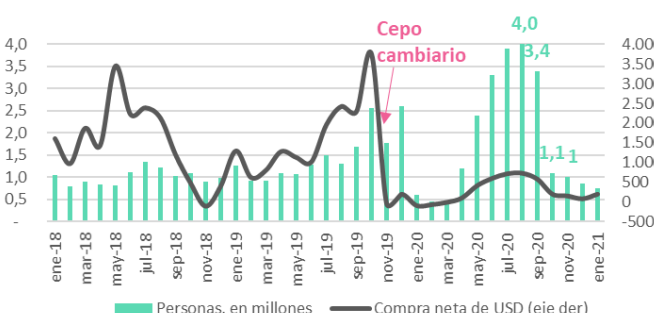
- Las exportaciones cayeron interanualmente, a pesar de que en los datos publicados por INDEC, de base devengado, las mismas crecieron 7% ia. De todas formas, mostraron la caída más baja de los últimos 12 meses, con excepción de marzo-20, que tuvieron crecimiento del 5% ia.
- Aunque se observó cierta mejora en la dinámica entre exportaciones e importaciones, estas últimas continúan creciendo por encima de las exportaciones, algo que se repitió durante todo el 2020 a través de un desplome de las ventas externas que se contrapuso con un marcado crecimiento en las importaciones y que afectó al resultado comercial. De sostenerse esta dinámica, el BCRA podría optar por seguir restringiendo el acceso al mercado de cambios para los importadores, en vistas de cuidar el superávit comercial.

QUÉ ESPERAMOS

- Esperamos que el balance comercial continúe mostrando cierta recuperación en relación con los bajos registros que había tenido a fines de 2020, cuando promedió USD 350 M entre septiembre y diciembre. La mejora se daría a partir del crecimiento esperado en las ventas externas, explicadas por la recuperación en el comercio mundial y mejoras en los precios de los productos exportados. El riesgo latente de un incremento de la brecha cambiaria podría afectar este resultado a partir del retraso de liquidaciones y adelantamiento de importaciones, aunque sobre esto último las restricciones impuestas por el BCRA permiten morigerar los incentivos a adelantar compras externas.
- El incremento en las restricciones a la compra de billetes para atesoramiento seguirá restringiendo superficialmente la demanda de divisas, sobre todo vía cantidades (ya que pocas personas pueden acceder al mercado oficial para atesoramiento y con un cupo reducido), por lo que esperamos que la formación de activos externos se mantenga en niveles bajos.
- En cuanto a la dinámica de las reservas, el aumento en los precios de commodities podría traer cierto alivio, pero estará sujeta a la estabilidad del frente cambiario y a la capacidad de postergar los vencimientos con organismos internacionales que operan este año.

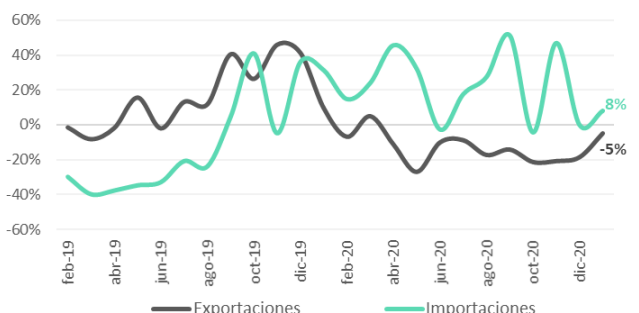
Dolarización

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