

Externo

Resultado Cambiario – abril 2021

DATO

- La variación de reservas en abril fue positiva: USD 669 M
- Cuenta corriente: USD 1.519 M. Cuenta capital y financiera: -USD 1.238 M.
- Formación de activos externos: ingresos netos por USD 52 M.

EN DETALLE

- La variación de reservas (+USD 669 M) fue positiva por quinto mes consecutivo y fue la más alta del año. El resultado se explicó por una variación transaccional positiva por USD 282 M, producto del superávit de la cuenta corriente, que fue incrementado por la suba contable en la valuación (+USD 388 M).
- La cuenta corriente cambiaria sigue mostrando una evolución favorable y mejoró el desempeño contra marzo. Presentó superávit por quinto mes consecutivo (USD 1.519 M vs USD 1.392 M del mes previo), muy por encima del registro de un año atrás cuando fue deficitaria por USD 155 M. La mejora es impulsada por el balance comercial (USD 1.933 M), que se combinó con un menor déficit de la cuenta de servicios (- USD 207 M) y menores egresos netos por intereses (-USD 189 M).
- La balanza comercial, que en todos los meses del año superó los USD 1.000 M, se ve beneficiada por la dinámica de las liquidaciones de exportaciones, que crecen interanualmente por encima de los pagos de importaciones por tercer mes al hilo. Lo hicieron al 71% ia (30 pp por encima del ICA, base devengado), mientras que los pagos de importaciones subieron 32% ia (30 pp por debajo del ICA). La brecha que se observa entre base caja y base devengado se explica en gran parte por las bases de comparación que dejó 2020, en un contexto de brecha cambiaria creciente que motivó bajas liquidaciones y marcados adelantamientos en el pago de importaciones.
- La cuenta financiera presentó déficit por USD 1.243 M, acentuando el rojo del mes de marzo (USD 1.028 M). El resultado es explicado por Otros movimientos netos (- USD 1.265 M) y los balances deficitarios del Sector Público y Privado No Financiero (-USD 221 M y -USD 217 M, respectivamente). Sobre estos últimos, los egresos se debieron a cancelaciones netas de deuda financiera. Por el contrario, el Sector Financiero resultó superavitario en abril por USD 459 M, explicado casi totalmente por la disminución de activos externos líquidos.
- La inversión directa de no residentes alcanzó el mínimo desde febrero-15 y ascendió sólo a USD 42 M (-74% ia).

PARA TENER EN CUENTA

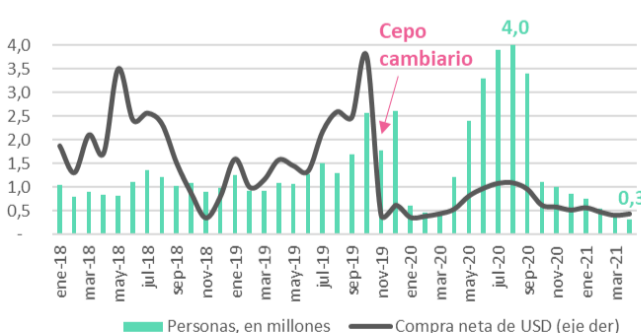
- En abril, la formación de activos externos (FAE) significó ingresos de dólares por segundo mes consecutivo (USD 52 M), algo que no ocurría desde 2013 donde también regía un cepo cambiario. El resultado de este mes se debió a ventas netas de billetes por USD 10 M (explicado por el movimiento de personas jurídicas) combinadas con transferencias netas de divisas del exterior por USD 42 M.
- La cantidad de personas que compraron billetes cae por octavo mes consecutivo y fue de 307.000 (vs 363.000 en marzo), resultado que se encuentra en mínimos desde 2017, y que es explicado por las fuertes restricciones a la compra para atesoramiento y por la cotización de los dólares paralelos, que durante abril se ubicó en todo el mes por debajo del dólar oficial (al que se le debe adicionar el Impuesto País (30%) y los adelantos de Ganancias (35%)).

EN PERSPECTIVA

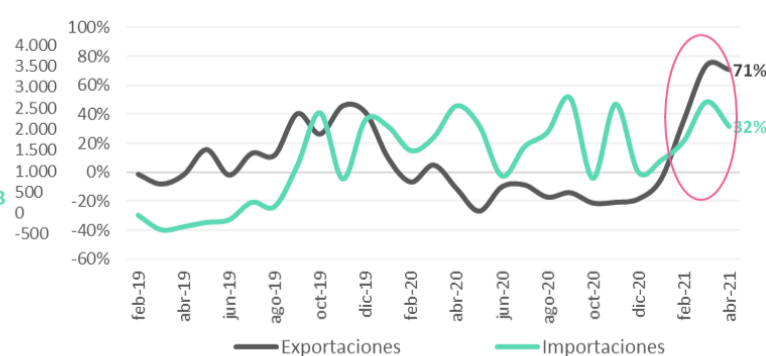
- El buen momento de los precios internacionales de commodities comienza a reflejarse en el mercado cambiario a través de los cobros por exportaciones, que en abril ascendieron a USD 6.728 M, el registro más alto desde abril-14. En particular, el buen desempeño viene casi todo dado por el sector de oleaginosas y cereales (donde impactan principalmente los aumentos en el precio de la soja, el trigo y el maíz) que registró ingresos netos por USD 3.267 M.

QUÉ ESPERAMOS

- Esperamos que el balance comercial continúe con los buenos resultados que viene mostrando, principalmente en los próximos meses, ya que en el segundo trimestre se concentran las liquidaciones del sector agroexportador, en un contexto de suba en los precios de commodities. Sobre esto se suman las restricciones que rigen en el acceso a divisas para importar, lo que contiene la demanda de dólares por esa vía y mejora el resultado comercial en el frente cambiario.
- En cuanto a la formación de activos externos, no esperamos un cambio en la dinámica actual, considerando las limitaciones a las compras para atesoramiento. Es posible que en los meses siguientes, la FAE revierta el signo nuevamente e implique egresos netos, pero los mismos seguirían en niveles mínimos.
- En mayo la variación de reservas fue positiva y mostró la mayor suba del año (más de USD 1.500 M), superando los USD 41.000 M. En línea con el ingreso de dólares del sector exportador, esperamos que continúe esta mejora en la dinámica, aunque con el riesgo latente de revertirse si la brecha cambiaria comienza a crecer y el BCRA utiliza las compras netas para intervenir y estabilizar 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

	En millones de USD				
	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21
Cuenta corriente cambiaria	406	417	751	1.392	1.519
Balanza comercial	927	1.051	1.445	1.999	1.933
-Exportaciones	4.654	4.878	4.757	6.509	6.728
-Importaciones	3.727	3.827	3.312	4.510	4.795
Servicios	-188	-187	-216	-280	-207
Intereses	-335	-446	-475	-330	-189
Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	-49	-509	-359	-1.014	-1.238
Préstamos financieros y líneas de crédito	-359	-351	-561	-527	-279
FAE	89	-98	-2	253	52