

Externo

Resultado Cambiario – Mayo 2021

DATO

- La variación de reservas en mayo fue positiva: USD 1.609 M
- Cuenta corriente: USD 1.727 M. Cuenta capital y financiera: -USD 725 M
- Formación de activos externos: ingresos netos por USD -28 M

EN DETALLE

- La variación de reservas (+USD 1.609 M) fue positiva por sexto mes consecutivo y la más alta del año.
- La cuenta corriente cambiaria sigue mostrando una evolución favorable (+13% mensual), ostentando un superávit de + USD 208 M respecto al mes previo. La mejora es impulsada por el balance comercial (USD 2.365 M), la mayor cifra desde Noviembre '19, que se combinó con un menor déficit de la cuenta de servicios (USD -100 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 cuarto mes consecutivo. Lo hicieron al 89% ia (56 pp por encima del ICA, base devengado), mientras que los pagos de importaciones subieron 39% ia (23 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 y las regulaciones por liquidación y anticipo de exportaciones e importaciones.
- La cuenta financiera achicó su déficit, el cual se ubicó en USD -727 M desacelerando un 41% respecto a abril. El resultado es básicamente explicado por cancelaciones de deuda (USD -304 M) y la Formación de activos externos del sector financiero (USD -249 M).

PARA TENER EN CUENTA

- La acumulación de reservas fue la mayor desde Julio '19 y ostenta una variación del 240% respecto de abril.
- Excluyendo al sector de Oleaginosas y Cereales, el sector real de la economía fue comprador neto (es decir, deficitario) por un total de USD 1.678 M. En este sentido, el equilibrio cambiario fue salvado gracias al alza del precio de los commodities, una vez más.
- La Formación de Activos Externos por parte del sector privado no financiero continuó siendo negativa (USD -28 M) en sintonía con lo anticipado por nuestro informe semanal pasado.
- Las personas humanas efectuaron compras netas por USD 179 M en concepto de consumos por tarjeta de crédito. Esto implica un aumento del 20% respect al mes anterior.

EN PERSPECTIVA

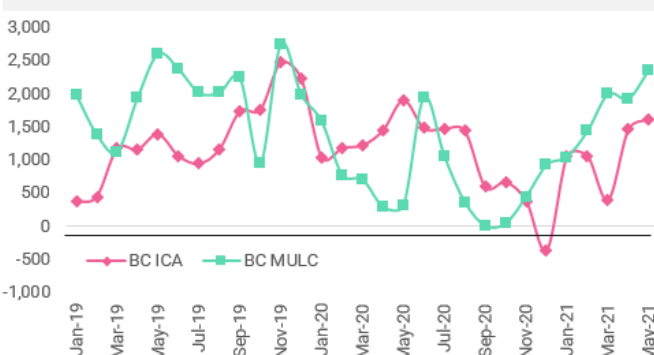
- La mejora en los precios internacionales de cereales y oleaginosas se cristalizan en superávits corrientes cada vez mayores. (+9% en abril y +13% en mayo), ostentando ventas netas por USD 3.854 M.
- La cuenta cambiaria corriente exhibe un resultado positivo y se ubica como el mejor mes desde Mayo 2012, potenciado por el rally de los commodities.

QUÉ ESPERAMOS

- En mayo la variación de reservas fue positiva y anotó otra suba destacable en lo que va del año, ubicándose el stock bruto de RI en los USD 41.872 M. De todo modos, subyace un riesgo latente si la brecha cambiaria comienza a crecer y el BCRA utiliza las compras netas para intervenir y estabilizar la brecha.
- No obstante, esperamos que la dinámica de la cuenta corriente se amesete hacia el segundo semestre producto de haber alcanzado un techo en los precios de los commodities (soja cayendo un 18% desde su pico de Mayo '21) y una menor liquidación de las cosechas del agro.
- A raíz de un recalentamiento de los mercados de cambio paralelos, la política de salarios sumada a un mayor atraso del tipo de cambio oficial posiblemente estimule las compras externas tanto del sector real como de las personas humanas.

Resultado de la balanza comercial

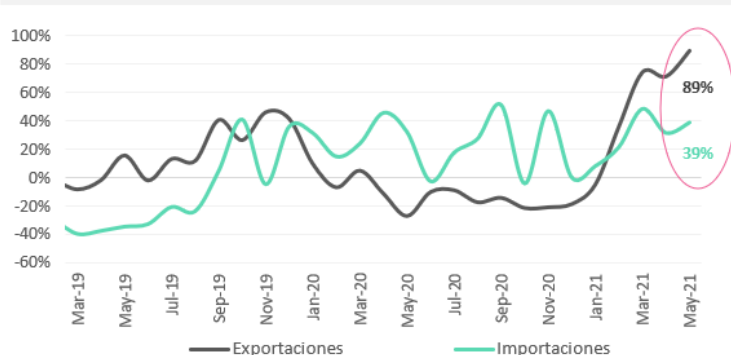
En USD M



Fuente: LCG en base a INDEC y BCRA

Exportaciones e Importaciones - Mercado de cambios

a/a (%)



Fuente: LCG en base a BCRA

En millones de USD

	Dec-20	Jan-21	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21
Cuenta corriente cambiaria	406	417	751	1,392	1,519	1,727
Balance comercial	927	1,051	1,445	1,999	1,933	2,365
-Exportaciones	4,654	4,878	4,757	6,509	6,728	7,279
-Importaciones	3,727	3,827	3,312	4,510	4,795	4,914
Servicios	-188	-187	-216	-280	-207	-100
Intereses	-335	-446	-475	-330	-189	-529
Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	-49	-509	-359	-1,014	-1,238	-725
Préstamos financieros y líneas de crédito	-359	-351	-561	-527	-279	-304
FAE	89	-98	-2	253	52	28