

## DATO

- La variación de reservas en junio fue positiva: USD 565 M
- Cuenta corriente: USD 1.254 M. Cuenta capital y financiera: -USD 135 M
- Formación de activos externos: ingresos netos por USD 32 M

## EN DETALLE

- La variación de reservas (+USD 565 M) fue positiva por séptimo mes consecutivo, pero mostró un descenso de 64,9% m/m con respecto al pico alcanzado en el mes de mayo.
- La cuenta corriente cambiaria continúa mostrando una evolución favorable impulsada por el resultado del balance comercial (USD 1.769 M). Sin embargo, se debe mencionar que se observó una caída en este último ítem de 25,2% m/m con respecto a mayo, que provocó que la cuenta corriente también disminuya respecto a mayo (-27,4% m/m).
- La balanza comercial continúa superando los USD 1.000 M por mes desde enero, lo cual se venía consolidando con un dinamismo mayor en las exportaciones. En el mes de junio, en cambio, se comienza a observar un deterioro relacionado con una mayor necesidad de financiamiento para el pago de bienes importados. Se observó un crecimiento de las exportaciones de 77% a/a y de las importaciones de 148% a/a, rompiendo con la tendencia que se venía manteniendo desde el mes de febrero. Este crecimiento de las importaciones esta influenciado en gran medida por las bajas bases de comparación que dejó el año 2020, en particular en el mes de junio.
- La cuenta financiera achicó su déficit con respecto al mes de mayo, el cual se ubicó en USD -138 M desacelerando un 81% respecto a abril. El resultado es básicamente explicado por cancelaciones de deuda (USD -676 M) y otros movimientos netos (USD 789 M), dentro de lo cual se registran movimientos de cuentas corrientes que afectan directamente los niveles de reservas.
- Las personas humanas compraron billetes en el mes de junio por USD 82 M, lo cual representó un incremento del 46% m/m respecto a mayo. Esto podría estar relacionado con factores estacionales del mes de junio, como el pago del sueldo anual complementario.

## PARA TENER EN CUENTA

- Excluyendo al sector de Oleaginosas y Cereales, el sector real de la economía fue comprador neto (es decir, deficitario) por un total de USD 2.681 M. En este sentido, el equilibrio cambiario fue salvado nuevamente gracias al alza del precio de los commodities, ya que el sector de Oleaginosas y cereales registró un nivel de ventas netas de USD 3.603 M.
- Las personas humanas efectuaron compras netas por USD 133 M en concepto de consumos por tarjeta de crédito. Esto implica un aumento del 29% m/m en relación al mes de mayo.

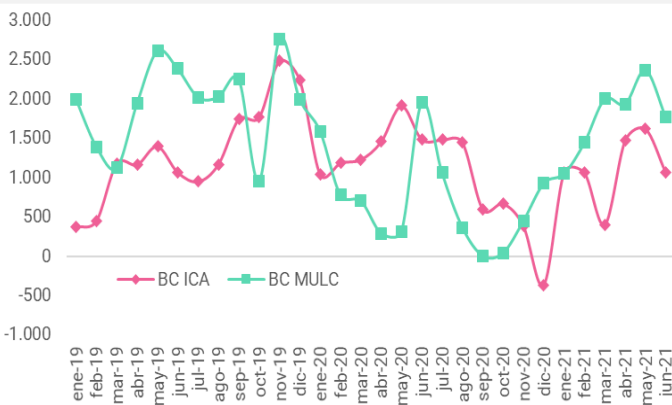
## EN PERSPECTIVA

- El balance comercial suma 39 meses con un resultado positivo. Sin embargo, en el mes de junio, el pago por importaciones mostró su nivel mas elevado desde enero de 2014 (USD 5.880 M vs USD 5.966 M). Este ítem mostró un crecimiento de 19,7% m/m respecto a mayo.

## QUÉ ESPERAMOS

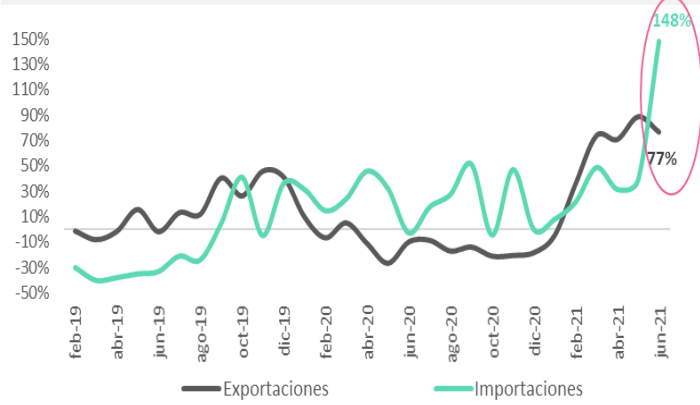
- En junio la variación de reservas fue positiva ubicándose el stock bruto de RI en USD 43.437 M. Sin embargo, el ritmo de compras netas comienza a desacelerar y esta tendencia tenderá a revertirse mientras se sostenga la brecha cambiaria y el BCRA se vea obligado a intervenir, como se comenzó a observar en la última semana del mes de julio (al 29 de julio, las brechas del dólar oficial contra el blue y el CCL se mantenían en 86% y 74,4% respectivamente).
- En el mes de agosto se observará un aumento en el nivel de reservas producto del ingreso de los DEG, los cuales serán utilizados en parte para los vencimientos presentes entre los meses de septiembre y diciembre.
- Adicionalmente, el balance comercial que sostiene un resultado positivo de la cuenta corriente seguirá presentando un desempeño cada vez menos favorable, relacionado con el fin de la cosecha gruesa presente en el primer semestre, precios internacionales cada vez menos estables en altos niveles y desbalances cambiarios que podrían estar motivando aumentos en los pagos por importaciones.
- Por último, esperamos que se mantenga el mayor estímulo a las compras externas tanto del sector real como de las personas humanas, relacionado con un recalentamiento de los mercados de cambio paralelos, con una política de salarios que suma cada vez más reapertura de paritarias y con un mayor atraso del tipo de cambio oficial.

## Resultado de la balanza comercial



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						
	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21
<b>Cuenta corriente cambiaria</b>	<b>406</b>	<b>417</b>	<b>751</b>	<b>1.392</b>	<b>1.519</b>	<b>1.727</b>	<b>1.254</b>
Balance comercial	927	1.051	1.445	1.999	1.933	2.365	1.769
-Exportaciones	4.654	4.878	4.757	6.509	6.728	7.279	7.649
-Importaciones	3.727	3.827	3.312	4.510	4.795	4.914	5.880
Servicios	-188	-187	-216	-280	-207	-100	-186
Intereses	-335	-446	-475	-330	-189	-529	-332
<b>Cuenta Capital y Financiera Cambiaria</b>	<b>-49</b>	<b>-509</b>	<b>-359</b>	<b>-1.014</b>	<b>-1.238</b>	<b>-725</b>	<b>-135</b>
Préstamos financieros y líneas de crédito	-359	-351	-561	-527	-279	-304	-676
FAE	89	-98	-2	253	52	28	-32