

DATO

- La variación de reservas en septiembre fue negativa: USD 3.269 M
- Cuenta corriente: -USD 785 M (USD 6.631 M 9M). Cuenta capital y financiera: -USD 2.373 M (USD -3.099 M 9M)
- Formación de activos externos: egresos netos por USD 118 M

EN DETALLE

- La variación de reservas (-USD 3.269 M) fue negativa por segunda vez en el año, cortando así la sucesión de incrementos que se observaba desde el mes de febrero. Esta disminución en el nivel de reservas fue el resultado tanto del pago de la deuda al FMI (USD 1.884 M) como por las ventas netas que realizó el BCRA en el mercado de cambios (USD 956 M).
- La cuenta corriente presentó un resultado negativo (USD 758 M) por segundo mes consecutivo. Este resultado se deriva de un balance comercial que continúa decreciendo (-48% m/m, 4393% a/a) y un déficit en el sector de servicios que aumentó en USD 170 M respecto al mes anterior.
- Así, el balance comercial cerró el mes con un resultado de USD 316 M (USD 292 M por debajo del resultado de agosto) principalmente por la baja liquidación de divisas de los sectores exportadores, mientras que las importaciones continúan mostrando niveles elevados. Si hacemos la comparación con los datos del ICA, los valores liquidados de exportaciones representan el 83,5% del total enviado en el mes de septiembre (USD 7.553 M ICA vs USD 6.307 M MC), informándonos que no se está liquidando el total de lo vendido, lo cual está habilitado para algunos sectores en particular (por ejemplo, petroleros). En cambio, las liquidaciones por pagos de importaciones superaron los registros del ICA por USD 105 M (USD 5.886 M ICA vs USD 5.991 M MC), lo que nos estaría diciendo que se están ejecutando pagos por anticipos de compras al exterior, manteniendo así la dinámica observada en el mes de agosto.
- La cuenta financiera marcó el mayor déficit del año con -USD 2.384 M, aunque el mismo estuvo principalmente explicado por el pago de la deuda al FMI (USD 1.884 M). Vale decir que queda pendiente una suma similar para el mes de diciembre.
- Las personas humanas compraron billetes en el mes de septiembre por USD 150 M, lo cual representó un incremento del 6% m/m respecto a agosto, incrementándose también el número de participantes en el mercado, los cuales totalizaron en 746 mil (+ 49 mil respecto al mes anterior), marcando así la cantidad más alta de participantes desde el mes de enero.
- Adicionalmente, los pagos con tarjeta por consumos en el exterior totalizaron USD 93 M, una caída del 13,1% respecto a agosto.

PARA TENER EN CUENTA

- El saldo positivo de la cuenta de bienes y servicios se venía sustentando por diez meses consecutivos del aporte del sector Oleaginosas y cereales. Sin embargo, en el mes de septiembre el balance del sector real total de la economía tuvo un resultado negativo por USD 239 M, producto que el ingreso neto por Oleaginosas y cereales (USD 2.500 M) no llegó a compensar la demanda neta de divisas del resto de los sectores reales de la economía (USD 2.733 M, USD 558 por servicios y USD 2.175 M por el resto de los sectores que comercian bienes).

EN PERSPECTIVA

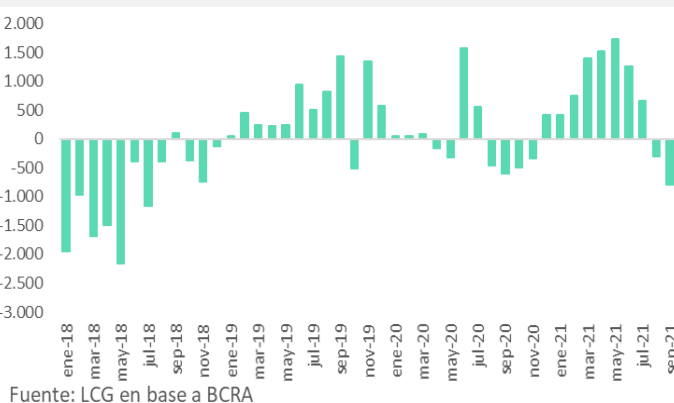
- En el mes de septiembre se observó un aumento de los egresos en términos de turismo (+ 23,8% a/a) motivados por las crecientes aperturas en distintos países del mundo. El valor total fue de USD 240 M, el mayor valor desde febrero de 2020. En cambio, los ingresos totales por turismo cayeron un 2,2% respecto a septiembre de 2020 y difícilmente se recuperen a los niveles pre pandemia (pe. USD 2.106 M en 2019) a raíz de que la magnitud de la brecha cambiaria genera un desincentivo a la liquidación de divisas en el mercado formal. Habrá que ver cuál será el impacto del “desdoblamiento de facto” que propone del BCRA para apropiarse de una porción del gasto del turismo receptivo, pero no creemos que sea significativo.
- En septiembre el déficit en turismo alcanzó USD 228 M (+ 59,5% a/a) y creemos que seguirá en aumento en los próximos meses.

QUÉ ESPERAMOS

- Como habíamos anticipado, el BCRA presentó ventas netas también en el mes de septiembre, debido a la creciente presión en el mercado de cambios, producto de la incertidumbre cada vez mayor en la economía. Después del impass que significó la intensificación de cepo a las importaciones, el BCRA logró una posición compradora en las primeras semanas de octubre, pero que terminó erosionándose hacia el final. Esperamos que esta situación se mantenga a medida que nos acercamos a las elecciones ante la incertidumbre política y económica que traen asociadas. El reflejo es al 29 de octubre, las brechas del dólar oficial contra el blue y el CCL se mantenían en 98% y 79% respectivamente).
- Adicionalmente, el balance comercial que venía sosteniendo el resultado positivo de la cuenta corriente seguirá presentando un desempeño cada vez menos favorable relacionado con precios internacionales volviendo a los promedios históricos, baja dinámica de las cantidades exportadas afectadas por la estacionalidad propia de las liquidaciones del agro y desbalances cambiarios que podrían estar motivando aumentos en los pagos por importaciones.
- Por último, esperamos que el pago de importaciones se mantenga elevado por las cada vez más altas brechas en el mercado cambiario, aunque se espera que las restricciones se flexibilicen y se endurezcan según la disponibilidad de reservas. Por otro lado, el levantamiento de las restricciones a la movilidad en el ámbito local y en el mundo en general seguirá teniendo impacto sobre el gasto en turismo, lo mismo que la percepción de un nivel de atraso cambiario creciente. No obstante, el impacto negativo del turismo, de continuar así, será desde un nivel muy bajo (en los últimos 12 meses se fueron por esta vía USD 1.945 M).

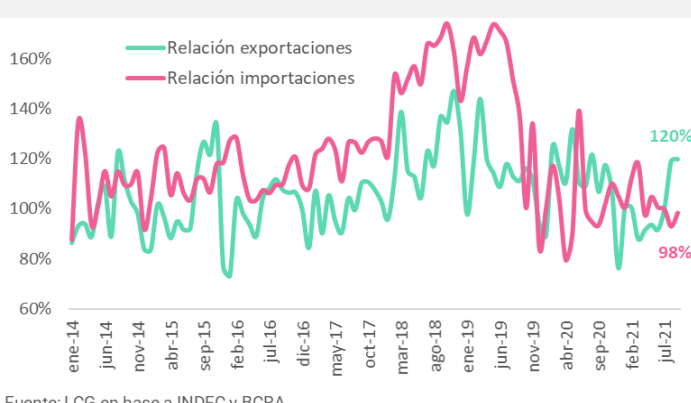
Cuenta corriente cambiaria

USD M



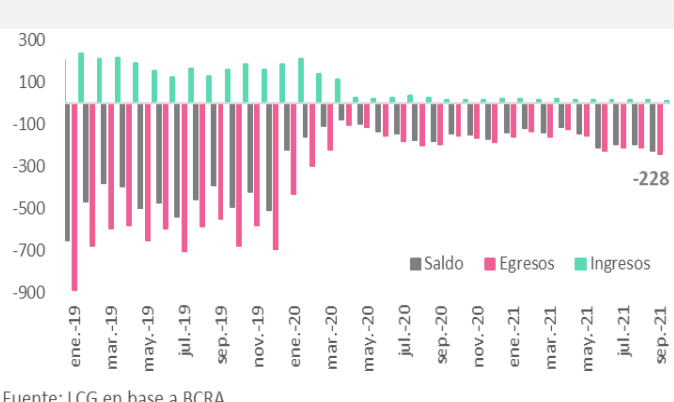
Relación ICA-MULC

%; ICA/MULC



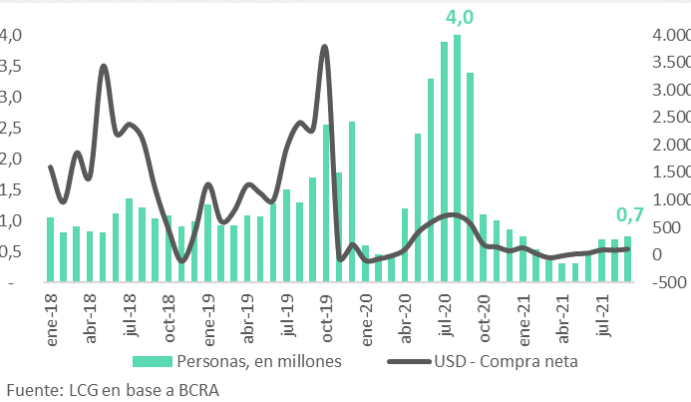
Balance cambiario de turismo

USD M



Dolarización

USD M y cantidad de personas



	En millones de USD									
	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21
Cuenta corriente cambiaria	406	417	751	1.392	1.519	1.727	1.254	656	-301	-785
Balance comercial	927	1.051	1.445	1.999	1.933	2.365	1.769	1.478	608	316
-Exportaciones	4.654	4.878	4.757	6.509	6.728	7.279	7.649	7.218	6.806	6.307
-Importaciones	3.727	3.827	3.312	4.510	4.795	4.914	5.880	5.740	6.198	5.991
Servicios	-188	-187	-216	-280	-207	-100	-186	-270	-388	-558
Intereses	-335	-446	-475	-330	-189	-529	-332	-561	-517	-426
Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	-49	-509	-359	-1.014	-1.238	-725	-135	-624	3.878	-2.373
Préstamos financieros y líneas de crédito	-359	-351	-561	-527	-279	-304	-676	-285	-262	-424
FAE	89	-98	-2	253	52	28	-32	-126	-82	-118