

DATO

- La variación de reservas en octubre fue negativa: USD 94 M
- Cuenta corriente: USD 557 M (USD 7.187 M 10M). Cuenta capital y financiera: -USD 839 M (USD -3.938 M 10M)
- Formación de activos externos: egresos netos por USD 122 M

EN DETALLE

- La variación de reservas (-USD 94 M) fue negativa por segunda vez en el año y estuvo explicada principalmente por pagos realizados a Organismos Internacionales, que fueron parcialmente compensados por las compras netas realizadas por parte del BCRA en el mercado de cambios (USD 226 M).
- La cuenta corriente presentó un resultado positivo (USD 557 M), quebrando así la tendencia observada desde el mes de agosto. Este resultado se derivó de un balance comercial que creció USD 1.058 M respecto al mes de septiembre y un déficit en el sector de servicios que disminuyó en USD 37 M respecto al mes anterior.
- Así, el balance comercial cerró el mes con un resultado de USD 1.375 M, volviéndose a posicionar por encima de los USD 1.000 M, en contraste con lo ocurrido en los meses de agosto y septiembre. Este valor observado estuvo explicado principalmente por una caída en los pagos de importaciones registrados (-24% m/m), que representaron apenas el 87% del valor devengado en octubre (contra 102% en septiembre) a raíz de las nuevas restricciones impuestas por el BCRA.
- La cuenta financiera continuó con déficit, alcanzando en octubre los -USD 843 M, explicados principalmente por la partida de préstamos financieros y líneas de créditos (-USD 419 M).
- En el mes de octubre la formación de activos externos (FAE) alcanzó un nivel de egresos netos de USD 122 M (3,2% m/m). En 10M-21 acumula un resultado de -USD 248 M (-92% a/a; -USD 3.032 M en 10M-20).
- Adicionalmente, los pagos con tarjeta por consumos en el exterior totalizaron USD 137 M, un aumento del 47% respecto a septiembre y alcanzando el mayor valor desde enero de 2020 (USD 210 M), niveles pre pandemia.

PARA TENER EN CUENTA

- En el mes de octubre se observó un aumento de los egresos en términos de turismo (+ 79% a/a) motivados por las crecientes aperturas en distintos países del mundo. El valor total fue de USD 281 M, el mayor valor desde enero de 2020. En sintonía, los ingresos totales por turismo también aumentaron (un 11% a/a, hasta USD 15 M) marcando la primera tasa positiva luego de 24 meses. Sin embargo, difícilmente se recuperen 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.
- En octubre el déficit en turismo alcanzó USD 265 M (+ 77% a/a) y creemos que seguirá en aumento en los próximos meses.

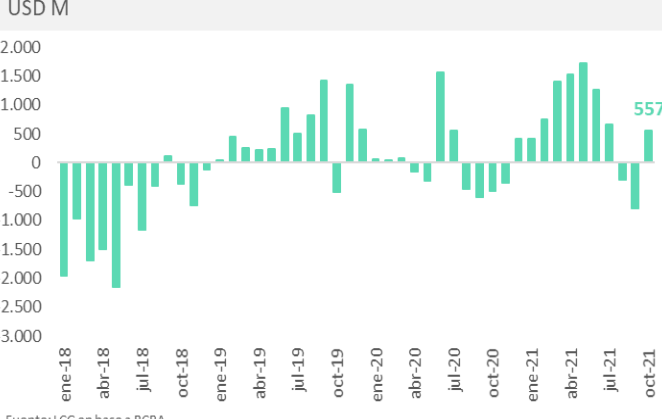
EN PERSPECTIVA

- En el mes de octubre, el balance del sector real de la economía (sectores comercializadores de bienes + servicios) volvió a marcar un resultado positivo, alcanzando los USD 345 M, en contraposición a lo que se había observado en septiembre (-USD 737 M).
- El sector de Oleaginosas y Cereales presentó un superávit de USD 2.410 M (-2,4% m/m), manteniéndose en línea con lo observado los meses anteriores, por lo que el balance general del mes estuvo explicado por una disminución del déficit del resto de los sectores comercializadores de bienes, el cual disminuyó un 45% m/m por menores pagos en conceptos de importaciones.
- En lo que va del año, el sector de Oleaginosas y Cereales fue oferente neto por USD 28.992 M, mientras que el resto de los sectores fueron demandantes netos por USD 18.412 M.

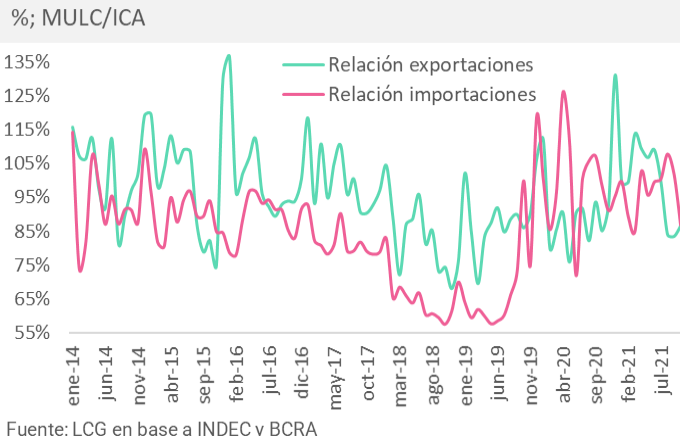
QUÉ ESPERAMOS

- Después del impass que significó la intensificación de cepo a las importaciones, el BCRA logró una posición compradora en el mercado de cambios durante el mes de octubre. Adicionalmente, las nuevas restricciones a las operaciones con moneda extranjera llevaron relativa calma al mercado de cambios, aunque la tasa de devaluación esperada se mantiene cercana al 60% TNA desde diciembre.
- El balance comercial, que es el que sostiene el resultado positivo de la cuenta corriente seguirá dependiendo de las restricciones a los pagos de importaciones, en meses en los cuales la estacionalidad de las exportaciones juega en contra de la entrada de divisas.
- Dicho esto, el BCRA seguirá limitando la salida de divisas por distintos frentes con el objetivo de no frenar el flujo de importaciones y así evitar afectar la recuperación económica. El impedimento al pago en cuotas de gastos asociados a turismo es una medida que, aunque creemos tendrá un efecto marginal, apunta a esto. En el mismo sentido operó la decisión del BCRA de dejar intervenir con bonos a costa de reservas en el mercado del "CCL regulado".
- En un mercado hiper controlado, de acá a fin de año la variación de las reservas internacionales estará explicada principalmente por USD 1,9 MM que el Gobierno deberá pagar en concepto de intereses al FMI. Para adelante, el acuerdo con el FMI intentará descomprimir parte de los vencimientos por USD 10 MM que caen en los próximos 5 meses.

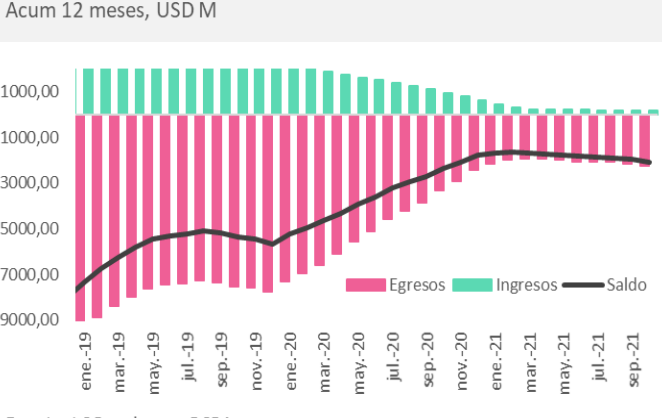
Cuenta corriente cambiaria



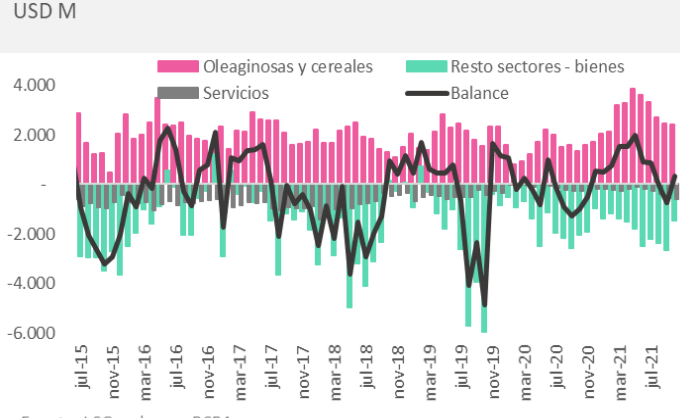
Relación ICA-MULC



Balance cambiario de turismo



Balance sector real de la economía



	En millones de USD											
	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	
Cuenta corriente cambiaria	406	417	751	1.392	1.519	1.727	1.254	656	-301	-785	557	
Balance comercial	927	1.051	1.445	1.999	1.933	2.365	1.769	1.478	608	316	1.375	
-Exportaciones	4.654	4.878	4.757	6.509	6.728	7.279	7.649	7.218	6.806	6.307	5.928	
-Importaciones	3.727	3.827	3.312	4.510	4.795	4.914	5.880	5.740	6.198	5.991	4.553	
Servicios	-188	-187	-216	-280	-207	-100	-186	-270	-388	-558	-595	
Intereses	-335	-446	-475	-330	-189	-529	-332	-561	-517	-519	-193	
Cuenta Capital y Financiera Cambiaria	-49	-509	-359	-1.014	-1.238	-725	-135	-624	3.878	-2.373	-839	
Préstamos financieros y líneas de crédito	-359	-351	-561	-527	-279	-304	-676	-285	-262	-450	-419	
FAE	89	-98	-2	253	52	28	-32	-126	-82	-118	-122	