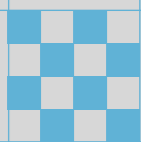


2^{DO} INFORME

// PANORAMA DE BALANCE DE PAGOS Y DEUDA EXTERNA



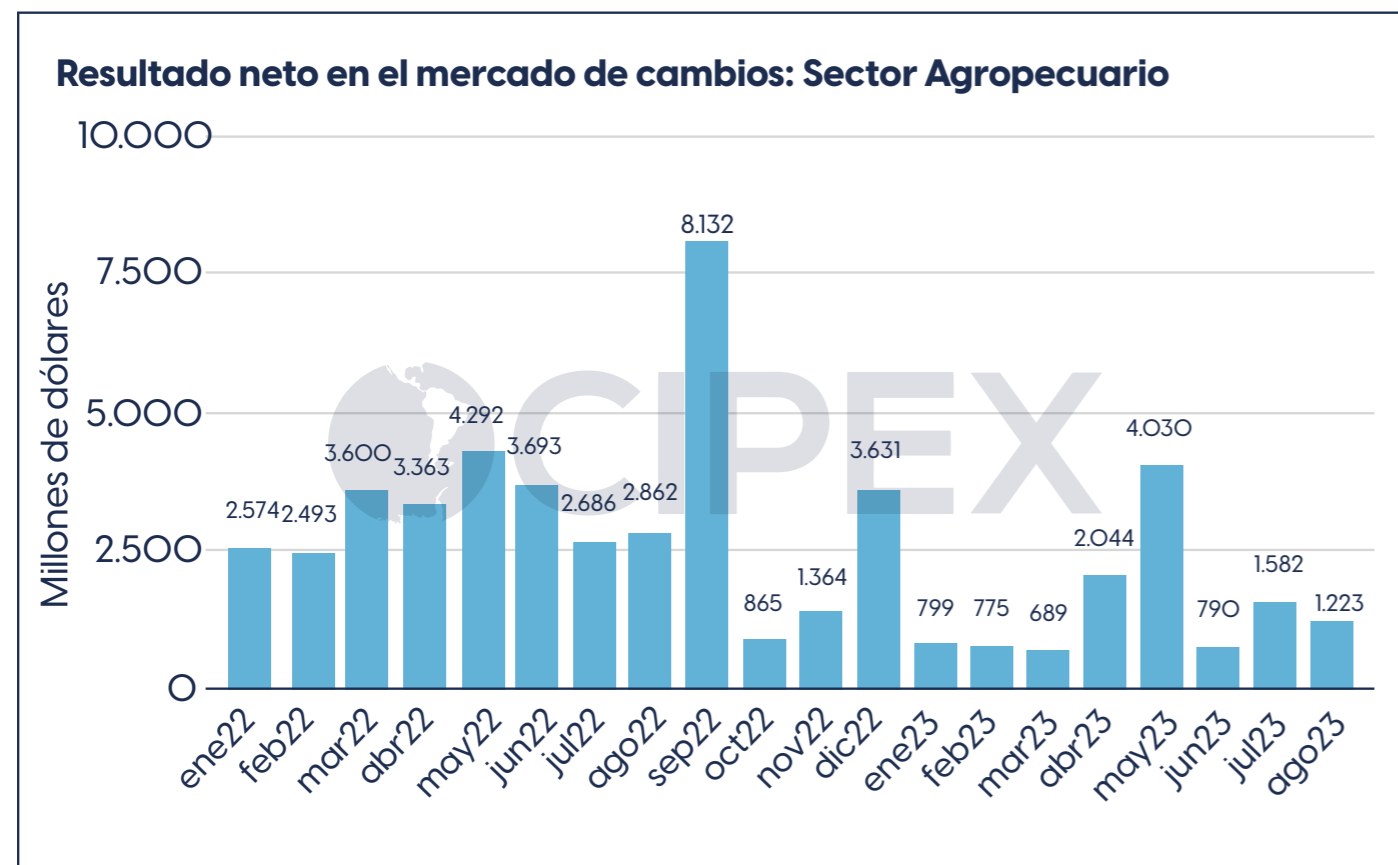
En los primeros 8 meses de 2023 la cuenta corriente registró un déficit de U\$D -6.789 millones debido, principalmente, a la caída en la exportación de bienes. A ello se le suman los déficit de la cuenta de servicios (originados por el turismo internacional) y el resto de los conceptos de la cuenta corriente. Por su parte, la cuenta financiera acumula un déficit de U\$D -3.065 millones.

	Dic. 19 - Ago. 23	Acum 2023 ene-Ago
1. Saldo comercial de bienes	52.365	4.861
2. Saldo comercial de servicios	-20.782	-4.285
2.1- Viajes y otros pagos al exterior con tarjeta	-13.218	875
2.2- Transporte de pasajeros	-2.394	-400
2.3- Flete	-9.837	-851
2.4- Otros	4.988	1.074
3. Pago de intereses	-27.329	-7.393
3.1- Intereses netos	6.605	2.220
3.2- Intereses al OOI	3.776	1.331
3.3- Otros pagos del Gobierno Nacional	6.129	2.058
3.4- Otros	-	-
4. Utilidades y dividendos	-713	-232
5. Saldo cuenta corriente (1+2+3+4)	4.370	-6.789
6. Saldo cuenta financiera	-24.783	-3.065
6.1- Inversión de portafolio de no residentes	59	-4
6.2- Prestamos, títulos, líneas de crédito, y f. locales	-21.330	-3.272
6.3- Prestamos y títulos de deuda	-6.852	-1.055
6.4- Líneas de crédito	-830	-49
6.5- Financiaciones locales	-13.648	-1.973
7. Vencimiento Capital FMI	5.886	-1.570
8. Vencimiento Capital OOI	3.107	857
9. FAE	-5.137	-863
Intervenciones MEP/CCL	-4.983	-2.210
Otras operaciones del SPN	-2.445	-844
10. Var RRII brutas	-15.954	-16.779

Elaboración propia con base en datos del BCRA.



Las diferentes ediciones del PIE (programa de incremento exportador) tenían como objetivo incentivar la liquidación de divisas del sector que aporta más del 48% de las exportaciones argentinas. En un principio, la efectividad de la medida se puede ver en los resultados de las liquidaciones. Sin embargo, la magnitud de la sequía significó una reducción muy importante con respecto al comportamiento del sector en los años previos.

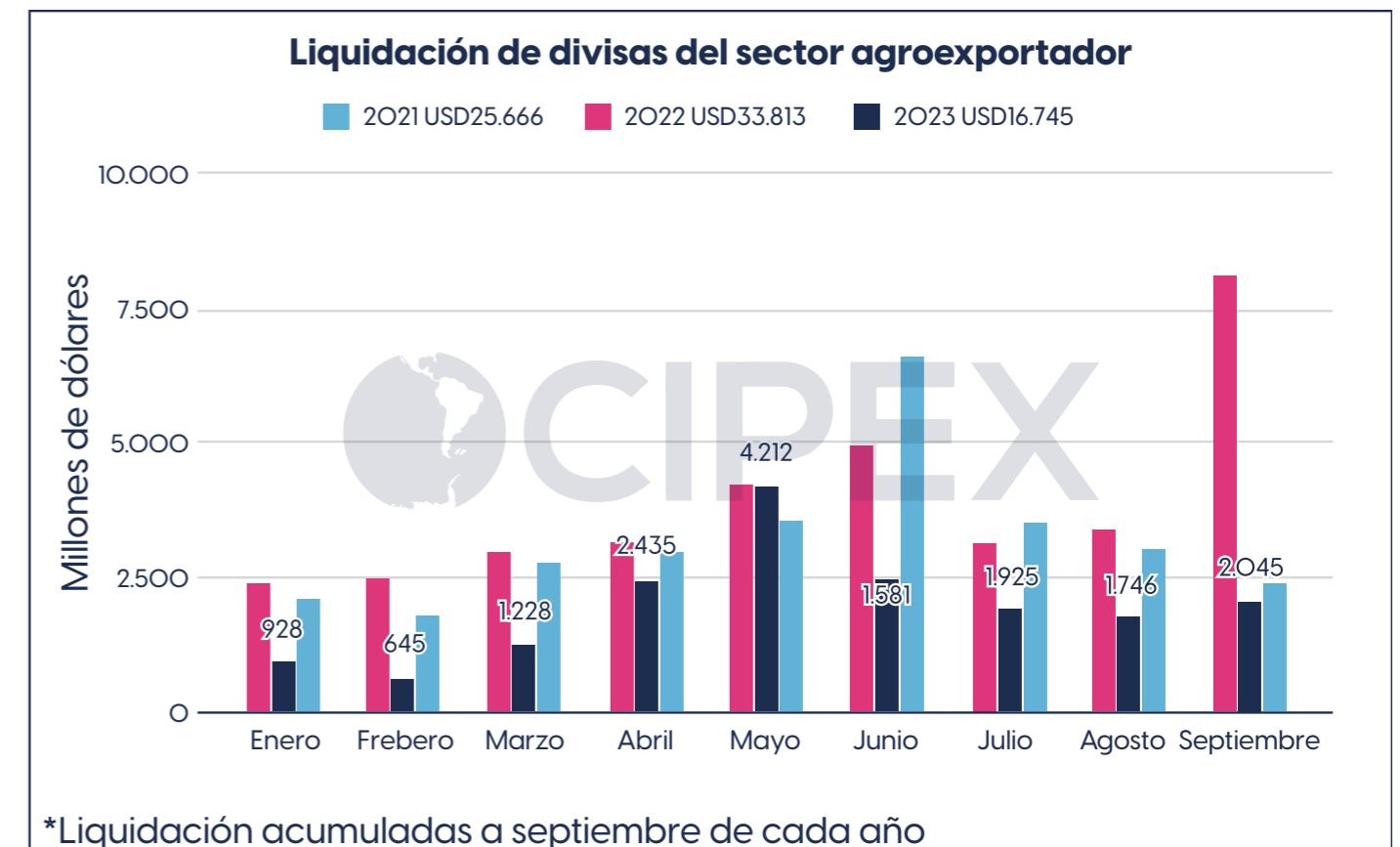


Elaboración propia con base en datos del BCRA.



Comparando los últimos tres años se puede observar una fuerte caída en la liquidación de divisas. Para septiembre del año 2022 el agro ya había liquidado unos U\$D 33.813 millones contra los U\$D 16.745 millones que acumula en 2023. Se puede argumentar que esa medida

está distorsionada porque en septiembre hubo una liquidación récord debido al primer dólar soja, pero si lo comparamos con el 2021 la caída también es significativa. Entre enero y septiembre de 2023, el sector liquidó un 40% menos en comparación con el mismo periodo del 2021. De esta forma, es claro que la sequía significó un golpe importante para la economía argentina en términos de la oferta de dólares.



*Liquidación acumuladas a septiembre de cada año

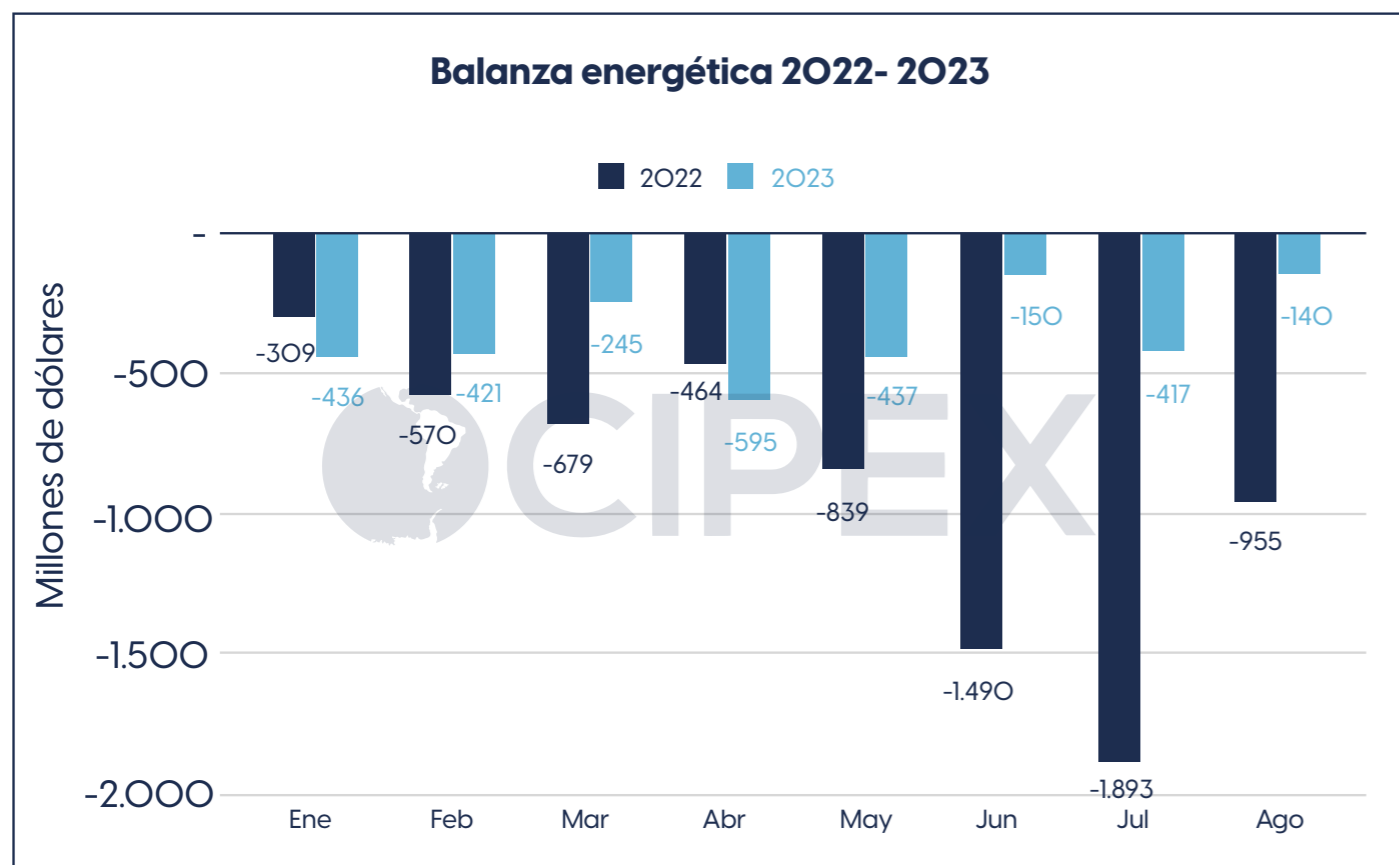
Elaboración propia con base en datos del BCRA.



La balanza comercial energética negativa ha sido un elemento central en el déficit comercial, con la consecuente pérdida de divisas que esto representa. El año 2022 totalizó un negativo de unos U\$D -4.222 millones entre enero y agosto. La situación se vió agravada por el aumento de precios internacionales de la energía debido al impacto de la guerra de Ucrania.

Para igual período en el año 2023, el déficit acumulado alcanza los **U\$D -2.841 millones**. Entre los factores más importantes de esta mejora, destaca tanto la caída de los precios internacionales de la energía respecto a los valores alcanzados en sus picos en 2022, así como dos factores locales.

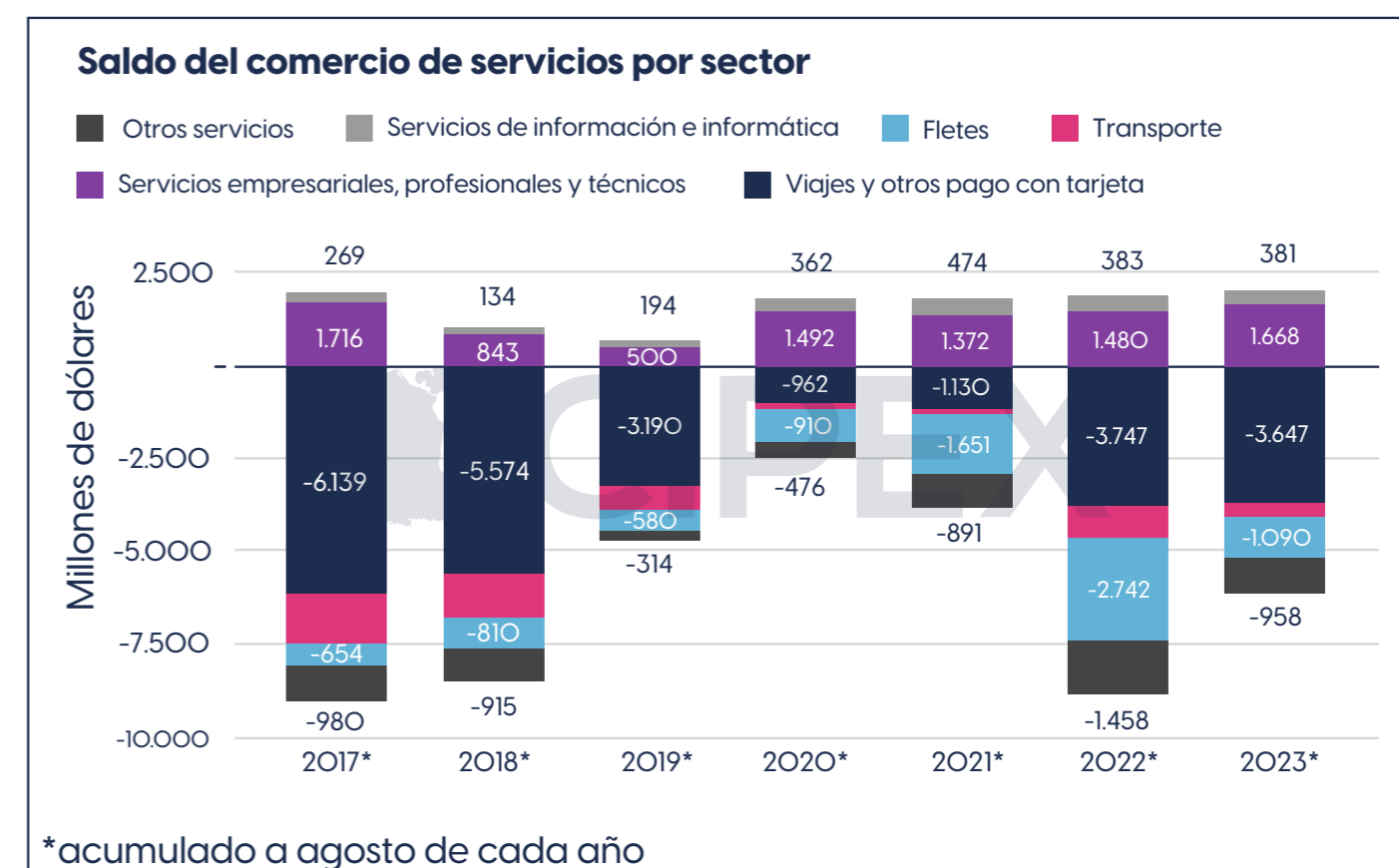
Por un lado, un menor consumo interno en invierno, producto de temperaturas menores a las esperadas, y por el otro, un factor cuyo impacto todavía es reciente: la inauguración del Gasoducto Néstor Kirchner. El GNK, operativo desde julio de 2023, ya ha tenido un impacto de reducción de importaciones de gas de U\$D 421 millones al mes de septiembre, según ENARSA.



Elaboración propia con base en datos del BCRA.



En agosto la cuenta de servicios registró un déficit de U\$D -412 millones. De esta forma, el déficit acumulado en lo que va del año alcanza los **U\$D -4.285 millones reduciendo un 40% con respecto al mismo período del año previo**. Esta reducción obedece al aumento en los ingresos netos. En parte el incremento de los ingresos se debe a que desde noviembre de 2022, todo el turismo receptivo quedó exento de liquidar sus divisas por los consumos que se realicen en el país con tarjeta de crédito.



*acumulado a agosto de cada año

Elaboración propia con base en datos del BCRA.



Relación con el FMI

A principios de octubre la tenencia en DEGs alcanzaba los U\$D 3.000 mi-

lones. En los últimos días, según el FMI la posición en DEG de Argentina se redujo en U\$D 1.080 millones por lo que solo quedarían U\$D 1.858 millones. También se modificaron las fechas de pago y todo lo que correspondía a octubre se pagará el último día del mes, es decir, post elecciones.

De esta forma, el gobierno debe afrontar pagos por U\$D 2.600 millones por lo que ahora se necesitan U\$D 1.600 millones además de los DEGs. En este marco la semana pasada el gobierno acordó la activación de una parte del swap con China por U\$D 6.500 millones. Según las fuentes oficiales, esta nueva línea de crédito se podrá utilizar para importaciones, pagos externos e intervenciones en CCL/MEP.

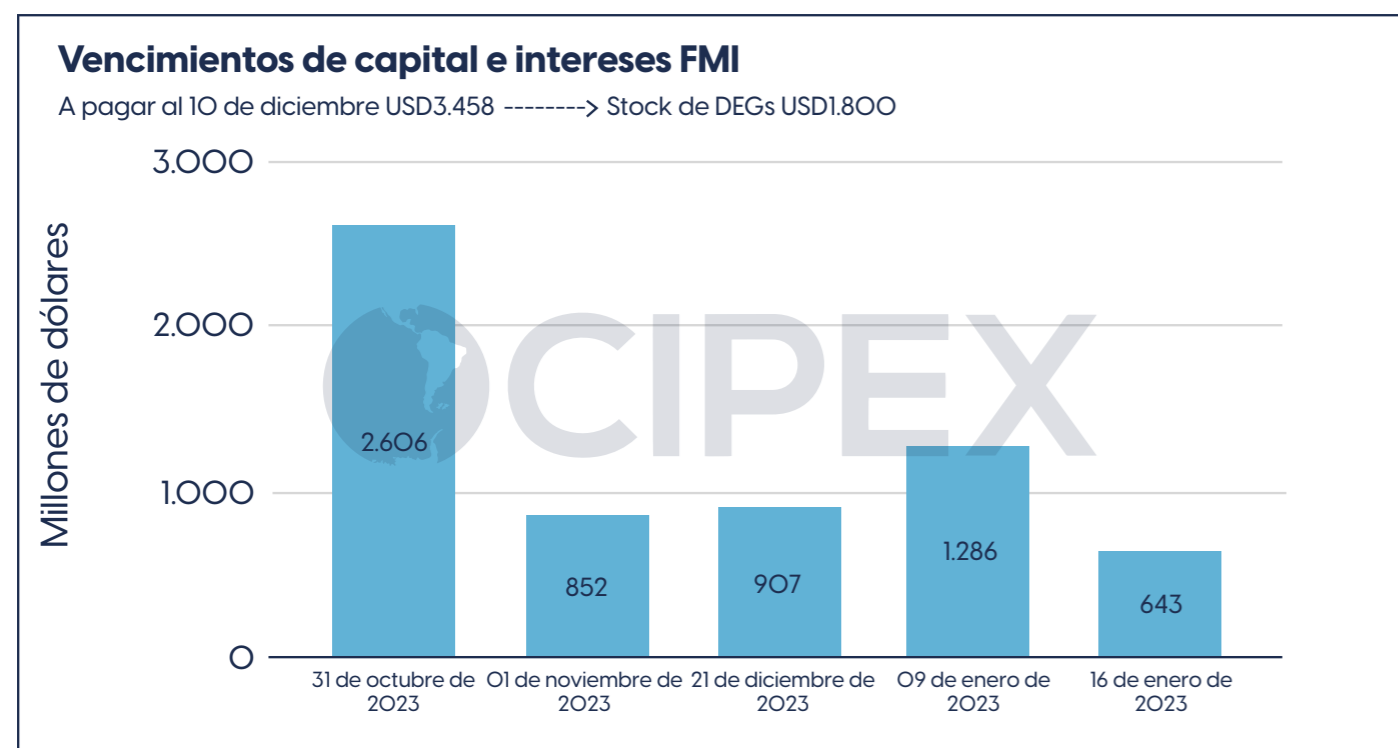


Gráfico de Elaboración Propia con base en datos del FMI.



Variación del tipo de cambio

En medio de las tensiones cambiarias del último mes, y tras la decisión de sostener el tipo de cambio oficial en \$350 hasta las elecciones de

octubre, la brecha cambiaria se disparó a niveles récord en el gobierno de Alberto Fernández. Las dos crisis cambiarias previas se dieron durante la pandemia y tras la salida del ministro Guzmán. Históricamente los contextos electorales ejercen presiones cambiarias. Entre los factores que explican la presión sobre los dólares paralelos se encuentra la falta de divisas, el desarme de los depósitos a plazo en pesos y las condiciones políticas.

Con respecto a este último punto, fue de público conocimiento las declaraciones del candidato de la libertad avanza, Javier Milei, en contra de las tenencias en pesos. Dado el panorama que aparentaba beneficioso para su espacio político, se dispararon los retiros de depósitos en pesos y la dolarización de las carteras, situación que disparó la brecha cambiaria a un 200%.

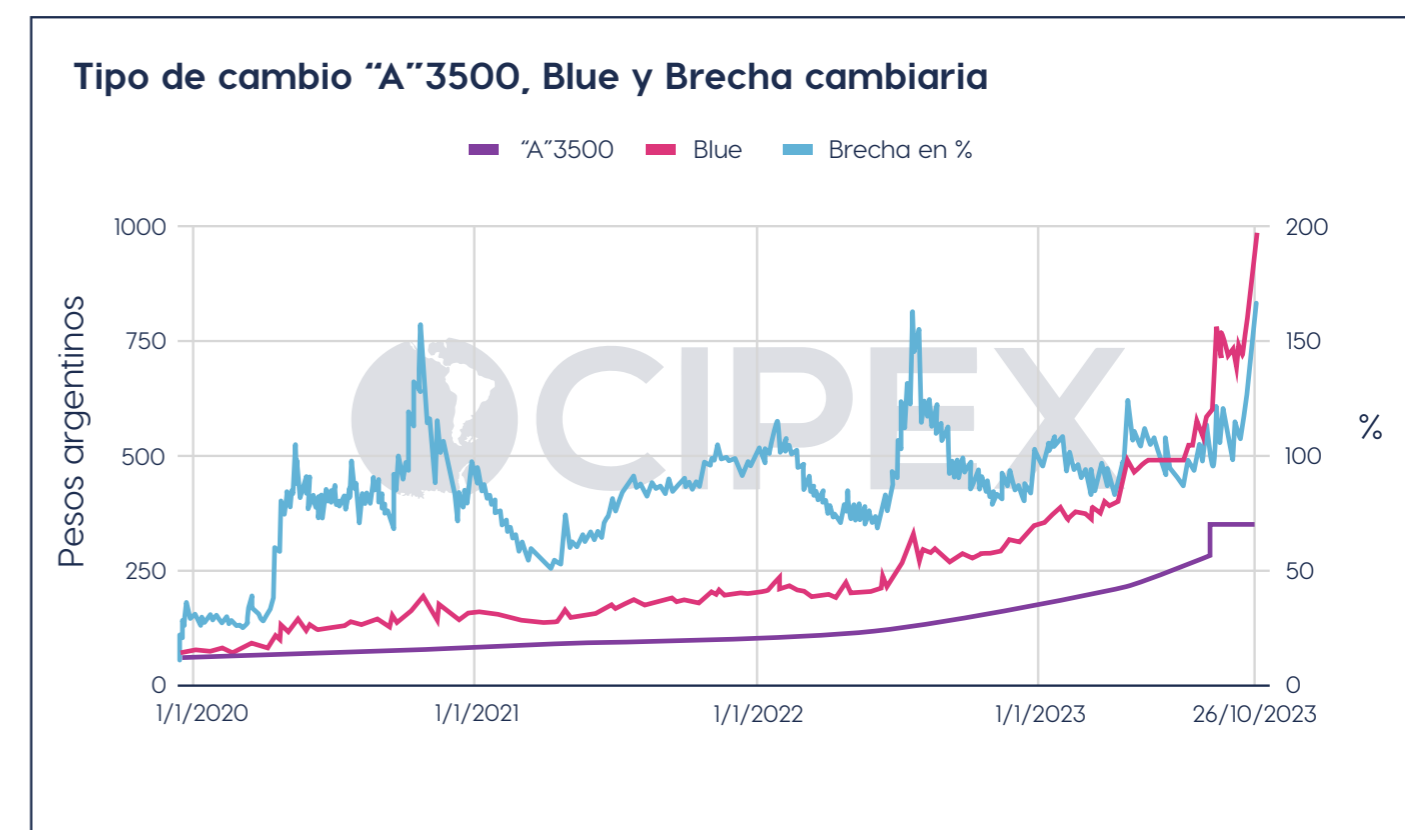


Gráfico de Elaboración Propia con base en datos de Ámbito Financiero y el BCRA.



Así, el precio del dólar blue se disparó en medio de tensiones en los mercados cambiarios y los resultados electorales. Entre las PASO y las elecciones generales el precio de blue varió un 81%. Comparándolo con otros momentos, estamos en presencia del dólar más alto de la gestión Alberto Fernández en términos históricos.

El valor pico del dólar durante la crisis de julio de 2022, tras la salida de Guzman (350 pesos entonces), traído a valores de hoy por la inflación es un dólar de 915 pesos. Y el dólar de la crisis de octubre de 2020, cuando llegó entonces a 195 pesos, ajustado por la inflación desde entonces es un dólar cercano a los \$1.200 pesos. De esta forma, el dólar de \$1.100 es en términos reales un dólar alto impulsado fundamentalmente por la incertidumbre electoral.

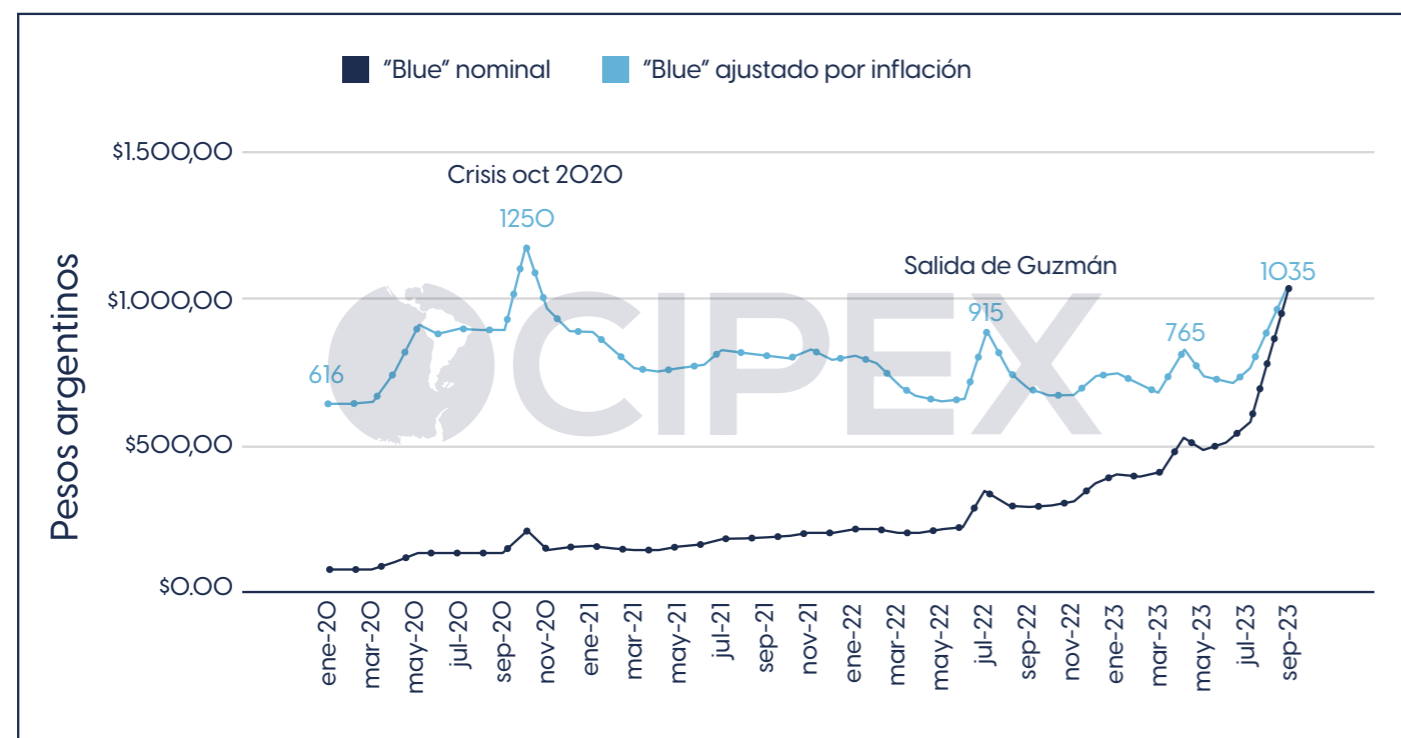


Gráfico de Elaboración Propia con base en datos de *Ámbito Financiero* e INDEC. **CIPEX**

Como en todo el 2023, las reservas del BCRA continúan atravesando un marcado descenso. La imposibilidad de acumular dólares por parte de

la autoridad monetaria se acentuó en estos últimos días en medio de fuertes presiones cambiarias. Desde el último desembolso del FMI en agosto, el banco central lleva perdidos U\$D 4.500 millones de sus reservas.

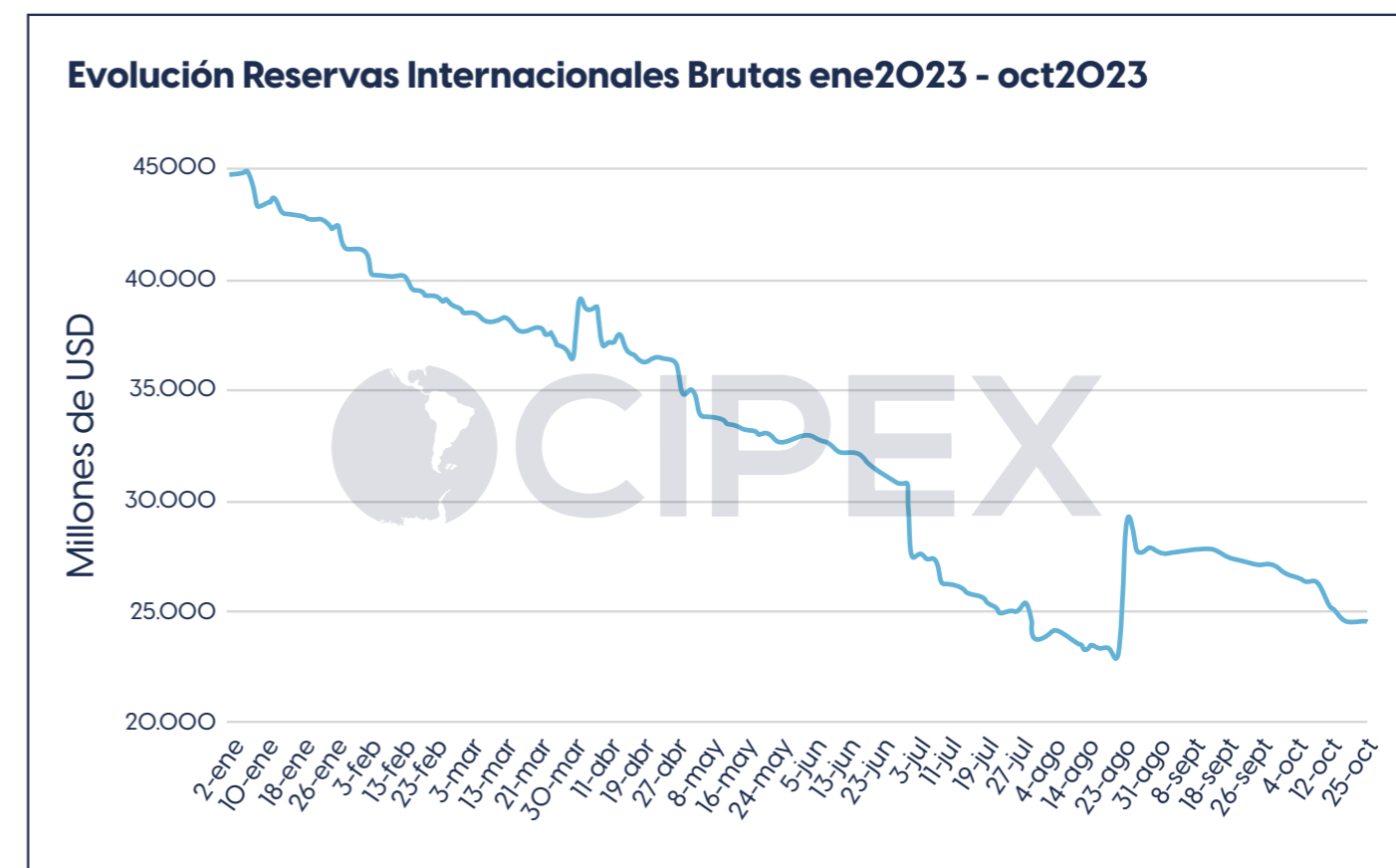


Gráfico de Elaboración Propia con base en datos del BCRA.



Como consecuencia, la meta acordada con el fondo monetario queda cada vez más lejos. En el último mes las reservas netas cayeron U\$D 2.921 millones, de esta forma, faltarían U\$D 9.000 millones para cumplir con los criterios del fondo monetario. Es claro que la nueva administración deberá renegociar los términos del acuerdo. El contenido del mismo dependerá de quien salga victorioso de las elecciones y de cómo evolucionen las principales variables macroeconómicas.

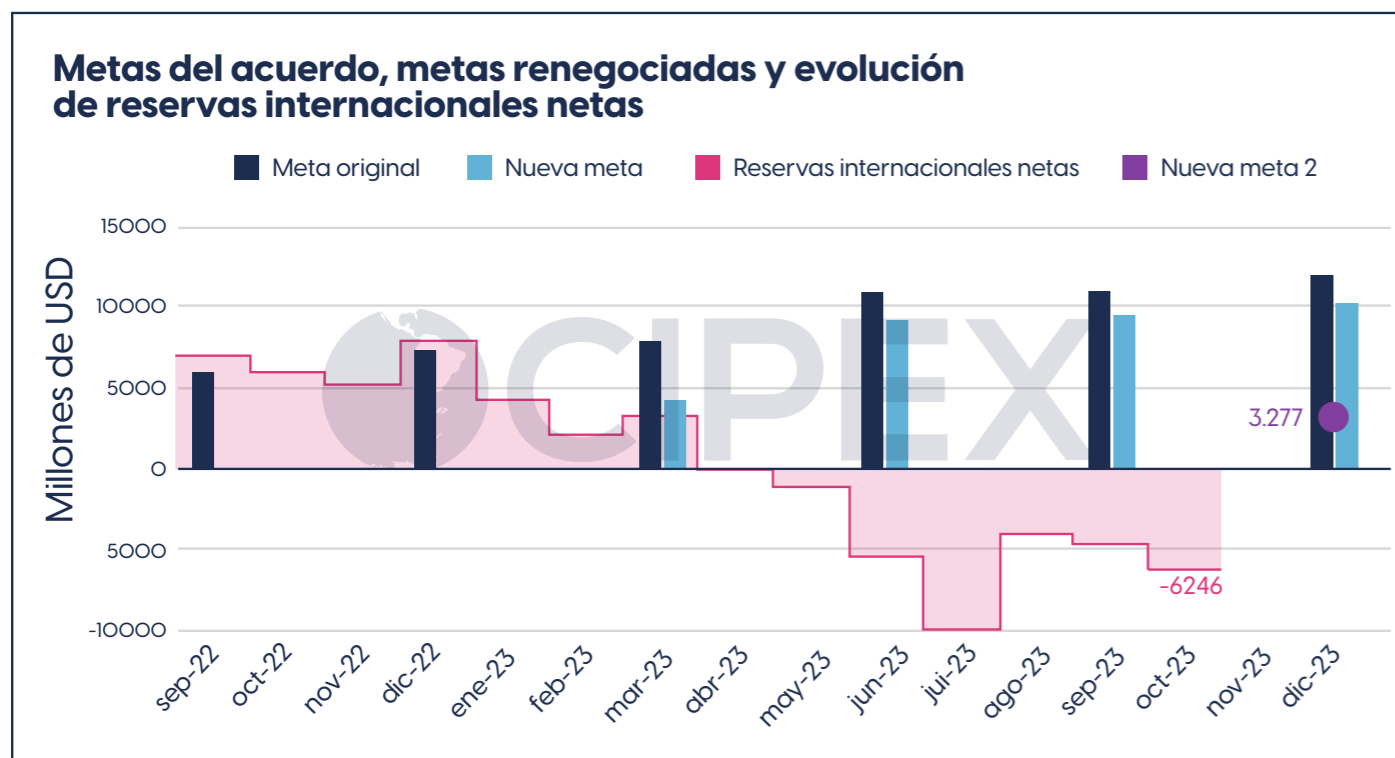


Gráfico de Elaboración Propia con base en datos del BCRA.

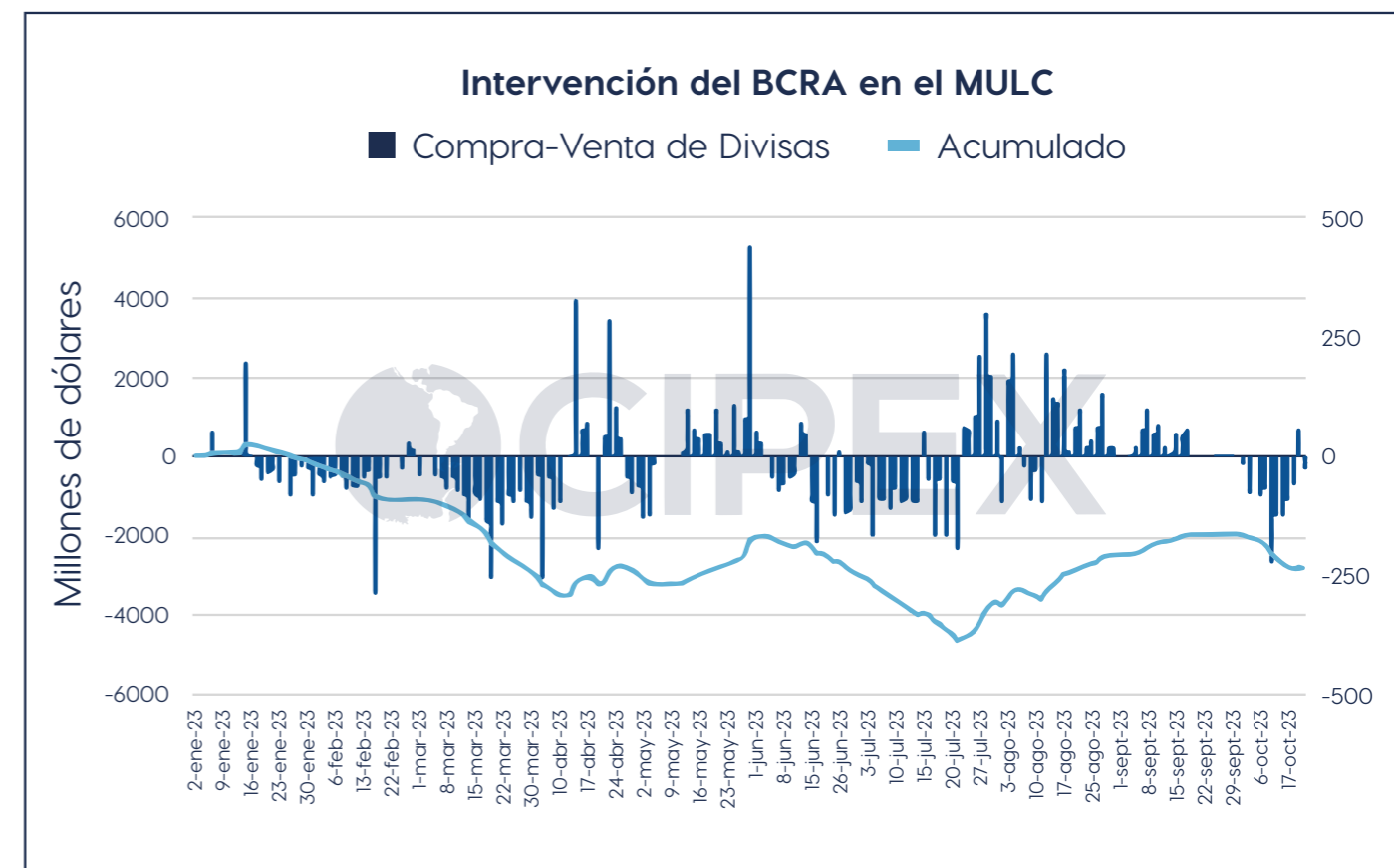
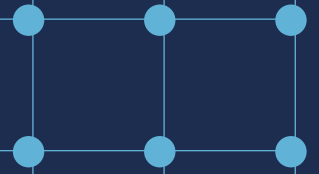


Gráfico de Elaboración Propia con base en datos del BCRA.



En el siguiente gráfico observamos las intervenciones diarias del BCRA en el mercado único y libre de cambios. Al 20 de octubre, la autoridad monetaria en términos netos vendió U\$D 2.837 millones en todo el 2023. Además de estas intervenciones hay que tener en cuenta las realizadas para mantener los dólares financieros. Esto último es importante ya que si bien durante los meses de agosto y septiembre el BCRA acumuló una posición neta compradora, al mismo tiempo, vendía reservas para sostener los tipos de cambio financieros. En resumen, las reservas siguen cayendo diariamente ya sea por ventas en el MULC o porque las compras en el MULC se destinan a sostener el CCL/MEP.



“PANORAMA GEOPOLÍTICO, ECONÓMICO Y DEL SECTOR EXTERNO NACIONAL”

2^{DO} INFORME



CIPEX

