

# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)

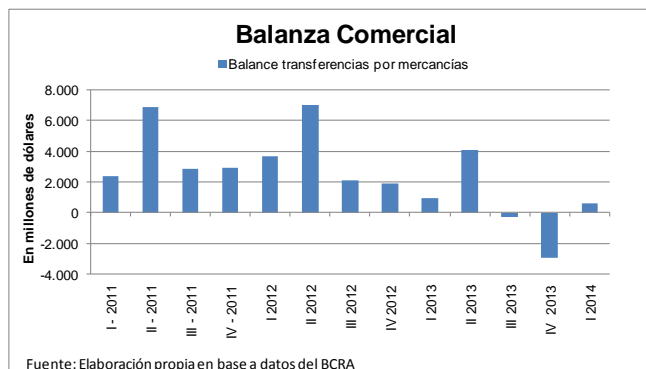
Martín Orta ([m.orta@besfamille.com](mailto:m.orta@besfamille.com))

10/07/2014

### Balance Cambiario del Banco Central

El Balance Cambiario del primer trimestre del año mostro una variación negativa de usd 3.732 millones en los niveles de reserva. Esta caída fue usd 1.148 millones superior a la del primer trimestre del 2013. Ya van ocho trimestres consecutivos de caída de reservas, haciendo un total de usd 19.532 millones.

La caída en las reservas se ha venido acentuando últimamente producto de políticas monetarias y cambiarias erróneas. Estas consistieron en financiar el constante déficit fiscal del gobierno mediante emisión monetaria, generando por ende presión sobre el nivel de precios. Con un tipo de cambio anclado el mismo se aprecia en términos reales, provocando una pérdida de competitividad de nuestros productos. En el siguiente gráfico podemos ver el fenomenal deterioro de nuestra balanza comercial desde fines del 2013 a la fecha.



Un componente que influyó y lo sigue haciendo de manera significativa sobre dicha balanza, es la demanda de divisas para turismo. Este rubro pasó de arrojar un saldo positivo a uno negativo desde el año 2012, que a su vez se fue incrementando con el correr del tiempo. Si bien en el último trimestre se logró disminuir la salida de divisas por este concepto, aún continúa siendo muy alta. En el último trimestre el drenaje fue de usd 1.354 millones.

La demanda de divisas para importación de energía sigue siendo la causa principal de esta brusca caída de la balanza comercial. Este último trimestre demandó un total de usd 2.394 millones un 8,77% más que el primer cuarto del 2013. Se estima que este año por energía se demandaran alrededor de usd 13.000 millones.

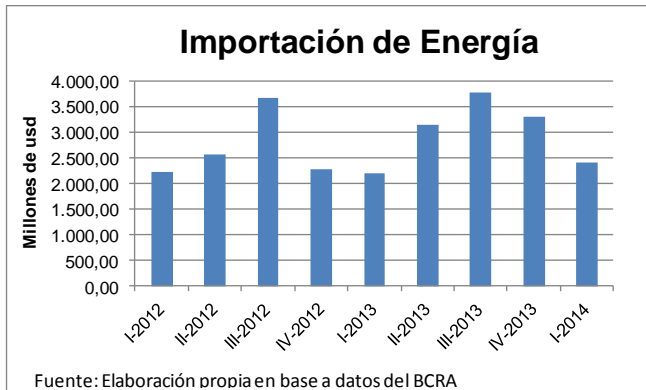
# BESFAMILLE S.A

## SOCIEDAD DE BOLSA

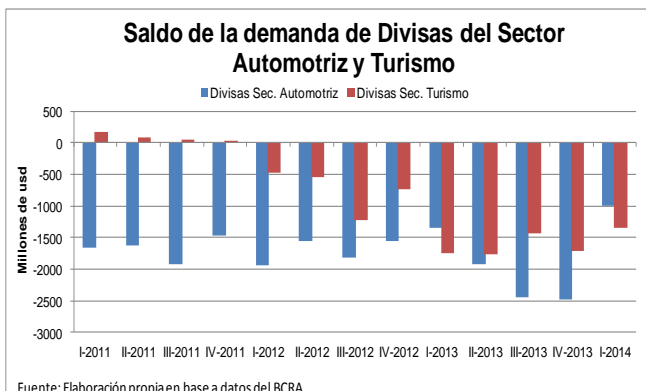
25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)



El sector automotriz que es otro de los grandes demandantes de divisas, debido a la fuerte caída de la producción de automóviles (16,24%) en el trimestre finalizado a Marzo, demandó un total de usd 1.000 millones, usd 300 millones menos que en el mismo período del 2013.



La política del gobierno más allá de la devaluación del mes de Enero, continúa siendo la misma (emisión monetaria, tipo de cambio anclado). Por lo tanto con el ritmo de inflación que venimos teniendo, la presión sobre las reservas del BCRA continuará. Sin dudas esto

hará que el cepo se endurezca y se restrinjan aún más las divisas para las importaciones. Como resultado tendremos un menor nivel de actividad económica.

Las medidas del gobierno son necesarias debido a que por el momento no tenemos acceso al mercado de capitales, a tasas relativamente accesibles, donde conseguir las divisas necesarias para el cumplimiento de nuestros compromisos. Por este motivo la resolución del problema con los holdouts es fundamental. No llegar a un arreglo y no acatar el fallo traería consecuencias muy graves para la economía en su conjunto. Afectaría no solo a los mercados capitales, sino también relaciones comerciales internacionales, deteriorando en mayor medida la balanza comercial.

### Conclusiones.

La deuda pública en moneda extranjera con privados representa solo el 9,4% del PBI, según el último informe del Ministerio de economía ([http://www.mecon.gob.ar/finanzas/sfinan/docuementos/informe\\_deuda\\_publica\\_30-09-13.pdf](http://www.mecon.gob.ar/finanzas/sfinan/docuementos/informe_deuda_publica_30-09-13.pdf)).

El perfil de vencimientos en moneda extranjera para los próximos años no son demasiados importantes en términos del PBI, Incluyendo los bonos entregados a Repsol y la deuda con el Club de Paris.

# BESFAMILLE S.A

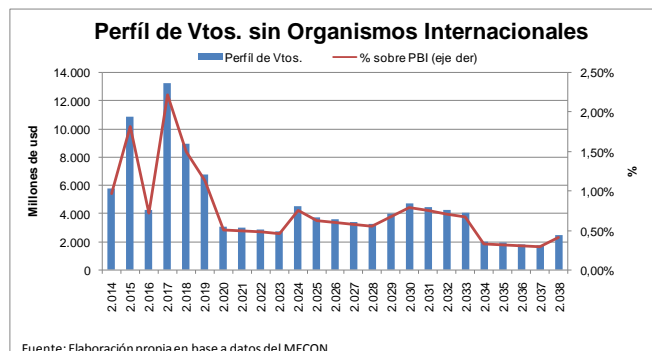
---

## SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128

[info@besfamille.com](mailto:info@besfamille.com)



Pero a lo que hay que prestar atención es a la balanza comercial que es la fuente genuina de generación de divisas para cumplir con los compromisos. Que como vimos en el gráfico del apartado precedente tuvo una caída estrepitosa. Revertir esta situación en el corto plazo es muy difícil por el tiempo que toma generar las condiciones para volver a ser competitividad, sino también recuperar la confianza de los agentes económicos.

En el corto plazo va a ser necesario volver a los mercados internacionales de deuda, para evitar que las reservas internacionales lleguen a aún punto crítico.

El gobierno ha llevado medidas tendientes a solucionar la situación externa del país, como el arreglo con Repsol, Ciadi y el Club de Paris. Entonces es muy importante ahora llegar a una solución con los holdouts.

Para finalizar concluimos en que la situación de la deuda Argentina no difícil de solucionar hacia el futuro. No es un trabajo sencillo pero si posible. En primera instancia es imprescindible ponerle un punto final a la situación con los holdouts y posteriormente ponernos a trabajar en las políticas de fondo de la economía, que permitan reducir el déficit fiscal, inflación, y reactivar la economía.