

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

Tel-fax:+54-11-5032-7128
info@besfamille.com

Martín Orta (m.orta@besfamille.com)

02/12/2014

Balance Cambiario del BCRA

En este informe analizaremos el Balance Cambiario del BCRA correspondiente al 3er. trimestre del 2014.

Las reservas internacionales finalizaron el mes de Septiembre en usd 27.866 millones, usd 1.413 millones por debajo del cuarto previo.

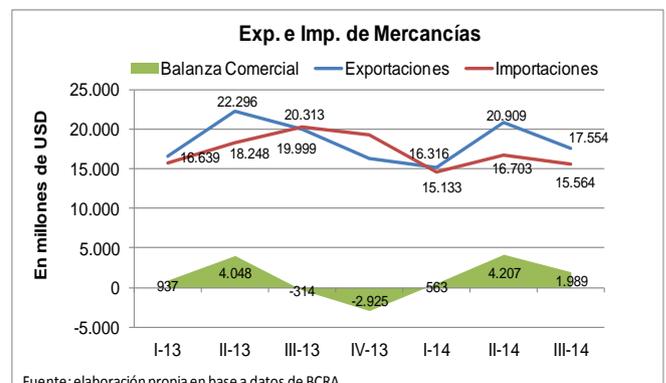
En primera instancia mencionaremos que la balanza comercial finalizó con un saldo positivo de USD 1.989 millones, USD 2.303 millones por encima del saldo negativo, correspondiente al 3er trimestre del 2013, de usd 314 millones.

El saldo de la balanza comercial no fue suficiente para sostener en terreno positivo el saldo de cuenta corriente, que finalizó con un déficit de usd 455 millones.

El menor ritmo de comercialización de la soja 12/13 y los menores niveles de precio que se registraron en el presente cuarto, fueron factores que incidieron en la disponibilidad de divisas. A la fecha se estima que aún quedan por comercializar 18,5 millones de toneladas de soja, de una producción total de 53 millones. El precio promedio de la oleaginosa durante el 3Q14 en el

mercado de chicago fue de 370 usd/tn, un 25% inferior al mismo cuarto del año previo y 31% con respecto al 2Q14. La liquidación neta del agro en el trimestre, según datos de CIARA, fue de usd 5.329 millones, 18% por debajo del 3Q13.

Debemos mencionar que el saldo positivo de la balanza comercial no se debe a una mejora en el comercio internacional, sino por el contrario a una mayor caída de las importaciones sobre las exportaciones, estos conceptos en términos anuales se redujeron un 23% y 12% respectivamente.



El sector automotriz fue el que mayor peso tuvo en la caída de las importaciones. La importación neta en este segmento se redujo en el acumulado a septiembre un 60%. De representar el 27% de las importaciones en el 2013 pasó al 19% en septiembre del 2014.

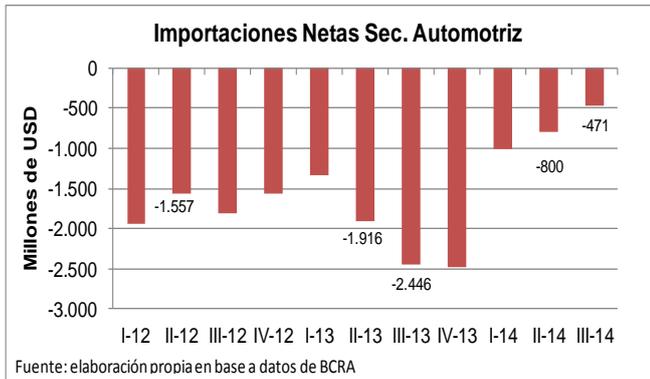
BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

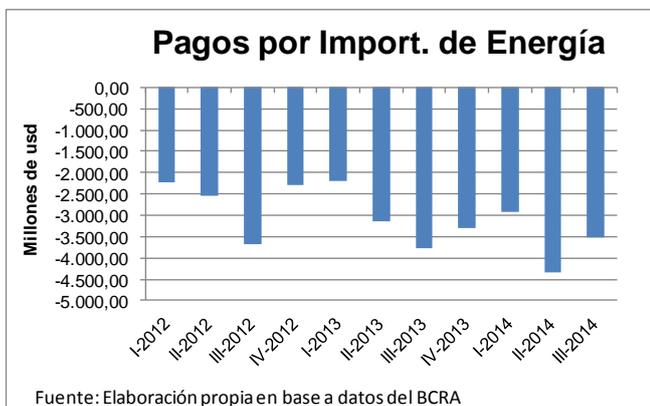
25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

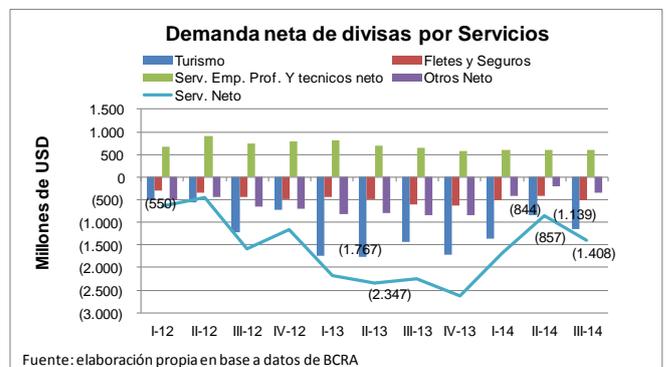


Se registró una menor demanda de divisas en el presente cuarto por importación de energía. Las mismas descendieron un 18% en términos anuales en el acumulado a septiembre, justificado en menores volúmenes y precio.



La balanza de servicios demandó usd 1.408 millones, un incremento de usd 551 millones respecto del cuarto previo. El principal componente de esta variación fue la demanda neta por viajes y turismo. Esta tuvo un incremento de usd 295 millones con respecto al 2Q14 alcanzando los usd 1.139 millones. Este concepto

venía de una caída interanual del 52% en el cuarto previo, producto de medidas cambiarias e impositivas que desalentaron la demanda. La agudización del atraso cambiario durante el trimestre parece haber alentado la demanda nuevamente.



Por el lado de la balanza de capital el saldo fue negativo en usd 527, en gran parte producto de la cancelación de préstamos del sector privado no financiero y por la adquisición de billetes, que en el trimestre alcanzó el record de usd 809 millones en comparación con los usd 366 y usd 387 millones del primer y segundo cuarto respectivamente.

Análisis

El panorama hacia el futuro parece bastante complicado. Como se viene reflejando en la balanza comercial, la disponibilidad de divisas es producto de la caída de las importaciones por sobre las exportaciones. Esta abrupta caída en

BESFAMILLE S.A

SOCIEDAD DE BOLSA

25 de mayo 277 piso 6 oficina B

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

info@besfamille.com

las importaciones repercute sobre la producción nacional. Por lo tanto las divisas que se generan por menores importaciones tienen como contracara una disminución de la actividad económica.

Estimamos que de no llegarse a un arreglo con los holdouts, que permita posteriormente conseguir financiamiento a tasas razonables, la disponibilidad de divisas provendrá de una mayor restricción de las importaciones, generando inconvenientes en la economía. Por supuesto esta medida no es para nada sostenible en el tiempo y solo agrava más los problemas de fondo.