

El sector externo atacado por la pandemia...

Informe de Juan Bautista Thorne del 7/06/20.

Los datos del sector externo muestran una realidad similar a la del consumo¹ y la inversión², los otros integrantes de la demanda agregada.

El 1º cuatrimestre (1C) del año registró un superávit comercial de US\$ 4.720 millones, con una mejora del 49% respecto del mismo periodo del año anterior, pero con un mal desempeño exportador con caída de -10% y un nivel de importaciones que cayó -22% como consecuencia de la recesión causada por el Coronavirus y el arrastre de años anteriores.

El cuadro anterior es una muestra de lo explicado, aclarando que al ser datos del 1C incluyen obviamente los del mes de abril cuando ya la cuarentena, producto de la pandemia, había barrido con la actividad económica.

INDICADORES COMERCIO EXTERIOR	1Cuat 19	1 Cuat 20	Var 1C20 / 1C19
1 Exportación Bienes Mill US\$ Corr	19.507	17.542	-10%
1.1 Exportación Prod Primarios Mill US\$ corr	5.177	5.669	10%
1.2 Exportación MOA Mill US\$ Corr	6.777	6.433	-5%
1.3 Exportación MOI Mill US\$ Corr	5.783	4.310	-25%
1.4 Exportación Combustibles y Energía Mill US\$ Corr	1.500	1.111	-26%
1.5 Índices de cantidad de exportaciones de bienes 2004=100 T	107	101	-5%
2 Importación Bienes Mill US\$ Corr	16.338	12.822	-22%
2.1 Importación Bs de Capital+Pzas+Acc Mill US\$ Corr	6.124	4.474	-27%
2.2 Importación Bs Intermedios Mill US\$ Corr	5.737	4.933	-14%
2.3 Importación Combustibles y lubricantes Mill US\$ Corr	1.397	1.046	-25%
2.4 Importación Bs de Consumo Mill US\$ Corr	2.061	1.800	-13%
2.5 Importación Vehículos automotores Mill US\$ Corr	932	478	-49%
2.6 Índices de cantidad de importaciones de bienes 2004=100 T	182	156	-14%
3 Saldo Balanza Comercial Mill US\$ Corr	3.169	4.720	49%
4 Índice de Términos de Intercambio 2004=100	129	133	3%
5 Tipo de Cambio TCRM Promedio mes Dic 2015=100	118	117	-1%

Fuente: https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Indices_tipo_cambio_multilateral.asp y <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel3-Tema-3-2>

1. Exportaciones: En concreto, la exportación de productos primarios (aceite de soja, porotos de soja, maníes crudos, maíz en grano, calamares y otros productos animales y vegetales) creció un 10%. En cambio el resto de los rubros como exportaciones de manufacturas de origen industrial MOI (-25%), combustible y energía (-26%) y manufacturas de origen agropecuario MOA (-5%) descendieron en la relación interanual (ver cuadro 1.1/4).

Parecería que el sector de oleaginosas y cereales no estuvo liquidando bien los dólares si comparamos el 1C con el del año anterior (US\$ -2.300 millones). En esos meses la liquidación de divisas del sector (Balance Cambiario del BCRA³) fue muy inferior a los valores embarcados (que mide INDEC) en aproximadamente US\$ -1.000 millones. Con una producción similar a la de la campaña anterior, esta menor oferta del sector exportador presiona sobre el tipo de cambio y aumenta la brecha con los valores oficiales.

De todas formas es verdad que, como vimos, se está exportando menos (se produce menos y cayó la demanda externa). Lo más probable que esta retracción de la oferta continúe en los próximos meses

¹ Consultar con <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/05/147-el-consumo-atacado-por-la-pandemia.pdf>

² Consultar con <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/06/148-la-inversic3b3n-atacada-por-la-pandemia.pdf>

³ Para estudiar el balance cambiario del Banco Central de la RA consultar con <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/05/134-anc3a1lisis-del-balance-cambiario-4.pdf>

En el 1T las cantidades exportadas (ver cuadro 1.5) disminuyeron -5%. Los productos primarios subieron el 13% pero el resto de los rubros presentaron bajas interanuales: MOA (-13%), MOI (-10%); y combustibles y energía (-15%). Se puede decir que la caída total de unidades exportadas tan leve (-5%) se debe al empuje trimestral de los cereales y oleaginosas que aumentaron 69%, productos lácteos 22% y cárnicos 12%, el resto salvo algunas excepciones con caídas pronunciadas. *Un nuevo síntoma de la “primarización” de la economía argentina que gradualmente regresa a sus fuentes.*

La merma de las exportaciones se reflejó principalmente con Mercosur (-21%), NAFTA (-34%) Europa (-16%) Corea (-43%) y Japón (-24%), entre otros. China registró un leve crecimiento de 4%, seguramente como señal de que está saliendo de la pandemia.

2. Importaciones: Respecto a las importaciones, en el 1C disminuyeron -22% (- US\$ 3.500 millones) en comparación al mismo periodo del año anterior. Las mayores bajas (ver cuadro 2.1/5) se dieron en el sector de vehículos automotores de pasajeros (-49%), combustibles y lubricantes (-25%), bienes de capital, piezas y accesorios (-27%), bienes de consumo (-13%) y bienes intermedios (-14%).

A pesar de esa caída hay un repunte en la demanda de dólares para el pago de importaciones. El aumento de los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios se contrapone con el valor de los embarques: -25% cuatrimestral interanual. Puede ser porque hay pagos que se realizan con atrasos de forma que los pagos actuales estarían relacionados con valores de importaciones previas más altas. Pero también es evidente que la combinación del cepo cambiario, una brecha cambiaria y el crédito bancario barato llevaron a que la cancelación de deudas de importaciones se convirtiera en la alternativa dolarizadora.

En el 1T las cantidades importadas disminuyeron -14% (ver cuadro 2.6). A nivel de usos económicos, bienes de capital (-19%), vehículos automotores de pasajeros (-47%), bienes de consumo (-12%), y combustibles y lubricantes (-11%). Por su parte, los bienes intermedios aumentaron (1%). Las mayores variaciones en términos de cantidades fueron en textiles (32%), productos químicos (23%) y productos vegetales (-32%).

En tanto alineados por países, la merma de las importaciones se dio principalmente con Mercosur (-22%), NAFTA (-29%), Europa (-28%), Corea (-45%), Japón (-29%) y China (-22%). O sea, dejamos de comprar en todos lados, parte por la pandemia y parte como consecuencia de la recesión.

3. Balanza Comercial: Pero el principal foco de tensión cambiaria es el achicamiento del superávit comercial. Dicen que a este agujero apuntan las recientes medidas regulatorias del BCRA. El superávit comercial que registra el INDEC (embarques de exportaciones menos importaciones por aduana) aumentó, entre ambos cuatrimestres, un 49%: en el primer cuatrimestre subió US\$ 1.550 Mill (ver cuadro ítem 3).

En cambio en el mercado cambiario los registros indican que el saldo disminuyó entre cuatrimestres US\$ -3.100 Mill, resultado que permite deducir que se ha liquidado 200% menos de divisas. Se insinúa la típica retención de cosecha de los productores agrícolas pero ahora se agregan los exportadores y los importadores en general.

Quizás con una brecha cambiaria importante (más la disponibilidad de crédito barato en pesos para financiarse) los exportadores se desprenden de muy pocos dólares y fundamentalmente los importadores se apuran a pagar y a cancelar anticipadamente líneas de crédito. Adicionalmente, hay exportaciones que caen producto de la cuarentena local y la menor demanda internacional.

4. Índice de Términos de Intercambio: El índice de términos del intercambio, que mide la evolución del poder de compra de una unidad física de exportación en términos de importaciones. En el 1T de 2020 registró una suba de 3% respecto a igual período del año anterior, debido a que los precios de las exportaciones (-2,0%) disminuyeron en menor medida que los precios de las importaciones (-5,0%).

Es decir, si en el 1T del 2020 se hubieran registrado los mismos precios que en el mismo periodo del año anterior el saldo de la balanza comercial hubiera sido inferior en US\$ 400 mill., por lo tanto la variación interanual de precios resultó en una ganancia en los términos del intercambio.

5. **Tipo de Cambio TCRM:** mide el precio relativo de los bienes y servicios de la economía argentina con respecto al de los de los principales 12 socios comerciales del país, en función del flujo de comercio de manufacturas. Se obtiene a partir de un promedio ponderado de los tipos de cambio reales bilaterales de los principales socios comerciales del país constituyéndose como una de las medidas amplias de competitividad (de tipo precio).

Comparando el 1C de 2020 respecto del mismo periodo año anterior el nivel del tipo de cambio luce casi sin modificaciones (apenas cayó -1%), tomando como base 100 el 2015. Este indicado se viene manteniendo casi constante en los últimos meses en un valor de 112,3, aunque debe reconocerse que la ventaja competitiva de las devaluaciones del 2018 y 2019 se ha venido reduciendo (el 12/12/19 el índice medía 124).

Conclusiones: El sector externo es otro componente de la demanda agregada dominado por la recesión y el impacto de la cuarentena. Aquí influyen factores internos como externos, ya que los mercados de los principales países compradores de argentina también están pasando por una situación catastrófica (caso Brasil y EEUU). En este caso cualquier posibilidad de recuperación del país deberá vincularse con alguna mejoría en el saldo de la balanza comercial (y sobretudo el balance de cuenta corriente de la balanza de pagos), es decir más exportaciones y no tantas importaciones. Una situación muy compleja.