

El sector externo en tiempos de pandemia...

Informe de Florencia Gala del 04/08/20.

Los datos del sector externo muestran una realidad similar, casi copiada, a la del último informe¹.

El 1º semestre (1S) del año registró un superávit comercial de US\$ 8.097 millones (línea 3 del cuadro 1), con una mejora del 44% respecto del mismo periodo del año anterior, pero con un mal desempeño exportador con caída de -11% (línea 1) y un nivel de importaciones que cayó -23% (línea 2) como consecuencia de la recesión causada por el Coronavirus y el arrastre de años anteriores.

El cuadro anterior es una muestra de lo sucedido, aclarando que al ser datos del 1S incluyen obviamente los del mes de abril/mayo/junio, tres meses claves en el curso de la cuarentena, producto de la pandemia, que barrieron con la actividad económica.

Cuadro 1

INDICADORES COMERCIO EXTERIOR	1S19	1S20	Var 1S20 / 1S19
1 Exportación Bienes Mill US\$ Corr	30.790	27.389	-11%
1.1 Exportación Productos Primarios Mill US\$ corr	8.176	9.360	14%
1.2 Exportación MOA Mill US\$ Corr	11.405	10.493	-8%
1.3 Exportación MOI Mill US\$ Corr	9.002	5.940	-34%
1.4 Exportación Combustibles y Energía Mill US\$ Corr	2.206	1.577	-29%
1.5 Índices de cantidad de exportaciones de bienes 2004=100	107	101	-5%
2 Importación Bienes Mill US\$ Corr	25.154	19.292	-23%
2.1 Importación Bs de Capital+Pzas+Acc Mill US\$ Corr	9.407	6.543	-30%
2.2 Importación Bs Intermedios Mill US\$ Corr	8.783	7.667	-13%
2.3 Importación Combustibles y lubricantes Mill US\$ Corr	2.342	1.477	-37%
2.4 Importación Bs de Consumo Mill US\$ Corr	3.113	2.839	-9%
2.5 Importación Vehículos automotores Mill US\$ Corr	1.374	625	-55%
2.6 Índices de cantidad de importaciones de bienes 2004=100	182	156	-14%
3 Saldo Balanza Comercial Mill US\$ Corr	5.636	8.097	44%
4 Saldo Balance Comercial Cambiario Mill US\$ Corr	11.444	5.640	-51%
5 Índice de Términos de Intercambio 2004=100 1 trim año ►	129	133	3%
6 Tipo de Cambio Real Mult TCRM Promedio mes Dic 2015=100	118	116	-2%

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:** La pérdida de dinamismo de las exportaciones se percibió en la caída de las ventas de manufacturas, fundamentalmente las de origen industrial (MOI), que se desplomaron hasta un -34% interanual en el semestre respecto igual periodo anterior (línea 1.3). A pesar de eso la participación de las MOI sobre el total de las exportaciones (41%) mantuvo su nivel de los últimos años con leve crecida, por causa de la caída de exportaciones y de los otros rubros también.

Por ejemplo, la exportación de productos primarios² creció un 14%. En cambio el resto de los rubros como combustible y energía (-29%) y manufacturas de origen agropecuario MOA³ (-8%) descendieron en la relación interanual (ver cuadro 1.1/4). *Un nuevo síntoma de la "primarización" de la economía argentina que gradualmente regresa a sus fuentes.*

¹ <https://economia4punto0.files.wordpress.com/2020/06/149-el-sector-externo-atacado-por-la-pandemia.pdf>

² Cereales, porotos de soja, maníes crudos, maíz en grano, calamares y otros productos animales y vegetales.

³ Aceite de girasol en bruto; carne bovina, deshuesada, fresca o refrigerada; maníes preparados o conservados; cueros y pieles curtidos de bovino; carne bovina deshuesada, aceite de soja en bruto,; leche entera y en polvo, harina y pellets de la extracción del aceite de soja, etc.

Hay desfases importantes entre el balance comercial del balance de pagos y de la cuenta cambiaria. En este semestre la liquidación de divisas (Balance Cambiario del BCRA⁴) fue muy inferior a los valores embarcados (que mide INDEC) en aproximadamente US\$ -2.500 millones. Con una producción superior 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 (entre otras cosas).

Parecería que el sector de oleaginosas y cereales no estuvo liquidando bien los dólares si comparamos el 1S con el del año anterior (US\$ -3.300 millones). Tampoco el sector de alimentos y bebidas, y actividades primarias, entre los dos casi US\$ -450 millones menos.

Además se está exportando menos en términos de unidades, una buena medida para hacer el seguimiento de las exportaciones. En el 1T las cantidades exportadas (ver cuadro 1 línea 1.5) disminuyeron -5%. El resto de los rubros producen menos y además cayó la demanda externa. Lo más probable que esta retracción de la oferta exportable continúe en los próximos meses.

2. Importaciones: Respecto a las importaciones, en el 1S disminuyeron -23% (- US\$ 5.862 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 (-55%), combustibles y lubricantes (-37%), bienes de capital, piezas y accesorios (-30%), bienes de consumo (-9%) y bienes intermedios (-13%). Ya en el 1T las cantidades importadas disminuyeron -14% (ver cuadro 2.6).

A pesar de esa caída hay un repunte en la demanda de dólares para el pago de importaciones, según el balance cambiario, del 25% en relación al 1er semestre del año pasado. El aumento de los pagos de importaciones de bienes a través del mercado de cambios se contrapone con el valor de los embarques: -23% semestral interanual (cuadro 1- línea 2). 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 aparentemente barato llevaron a que la cancelación de deudas de importaciones se convirtiera en la alternativa dolarizadora.

3. Balanza Comercial: Pero el principal foco de tensión cambiaria es fortalecer el superávit comercial. El superávit comercial que registra el INDEC (embarques de exportaciones menos importaciones por aduana) aumentó, entre ambos semestres, un 44%.

El superávit comercial del 1S de casi US\$ 8.000 millones estuvo impulsado por exportaciones de productos con bajo valor agregado, como los porotos de soja y los granos de maíz, y por el derrumbe de las importaciones, que ya acumulan 25 meses consecutivos con bajas (desde mayo 2018 cuando se importaron US\$ 6.500 millones).

En cambio en el mercado cambiario los registros indican que el saldo disminuyó entre semestres un 51%, resultado que permite deducir que se ha liquidado US\$ -2.000 mill menos de divisas por cobro de exportaciones. Puede ser la típica retención de cosecha de los productores agrícolas pero también de 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

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

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 1S de 2020 respecto del mismo periodo año anterior el nivel del tipo de cambio luce casi sin modificaciones (apenas cayó -2% - línea 6), tomando como base 100 el 2015. Este indicador se viene manteniendo levemente en los últimos meses en un valor de 116/120, aunque debe reconocerse que la ventaja competitiva de las devaluaciones del 2018 y 2019 se ha venido reduciendo progresivamente (el 12/12/19 el índice medía 124).

Conclusiones: Como señalamos en el último informe el sector externo no escapa a la regla general, 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 sobretodo el balance de cuenta corriente de la balanza de pagos), es decir más exportaciones y no tantas importaciones. Un equilibrio muy complejo pero que está bien rumbeado, si la tendencia continúa el saldo de la balanza comercial puede llegar a superar los registros de los últimos 10 años.
