

El sector externo con el anarco capitalismo

Informe de Diana Prince del 28/10/24

El agro volverá a aportar unos US\$ 27.700 millones en 2025, con la producción de los tres principales granos (trigo, maíz y soja) que se prevé que alcance las 117,6 millones de TN¹.

Hasta agosto la producción agropecuaria PP ha sido de casi US\$ 15.000 mill y de manufactura de origen agropecuario MOA unos US\$ 22.000 mill. Así que es de esperar que el aporte del agro se concrete. No obstante, el riesgo climático no puede descartarse. Esto podría condicionar principalmente el rendimiento del trigo y repercutir en el maíz, dado las plagas que limitan su siembra tardía.

Los dólares provenientes del sector agrícola serán fundamentales en el 2025, estimando un superávit comercial del orden de los US\$ 20.000 millones en el escenario sin sequía (hasta agosto era de US\$ 14.000 mill), frente a vencimientos en moneda extranjera por unos US\$ 23.000 millones en los próximos 15 meses.

Datos del sector externo: Los datos del sector externo aportados por el INDEC y el BCRA confirman muchas de esas expresiones de entusiasmo.

Cuadro 1				
Datos sector externo Mill US\$				
	Exportación Bienes	Importación Bienes	Saldo Comercial	Balance Cambiario Servicios
ago-22	59.724	57.527	2.197	-8.193
ago-23	45.444	51.614	-6.170	-4.745
ago-24	52.191	38.039	14.152	-2.425
Var % 24/23	15%	-26%	329%	-50%

Fuente: <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-2-40/> /
https://www.bcr.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Mercado_de_cambios.asp

Los primeros 8 meses del año registraron un superávit comercial de casi US\$ 14.000 millones (línea 3 del cuadro 1), con una mejora del 329% respecto del mismo periodo del año anterior, y del 600% del 2022. Más aún muy cerca del superávit del 2019 que había sido de US\$ 15.900 millones para todo el año.

1. Exportaciones: Las exportaciones de productos primarios² crecieron un 27% en el acumulado de los 9 primeros meses del 2024 respecto 2023, pero inferiores a los valores del mismo periodo 2022 en un -21%.

El resto de los rubros mantuvo una dinámica creciente respecto en los años anteriores como combustible y energía (26%) y manufacturas de origen industrial (MOI) (1,8%). Las exportaciones de origen agropecuario MOA³ (16%) mejoraron en la relación interanual, superando el mismo periodo del 2022, ayudados por los mejores rendimientos y precios de los insumos y materias primas en los últimos años.

Un problema estructural que se destaca es que después de 20 años poco ha cedido de la primitiva "primerización" de la economía argentina (cuadro 2) que mantiene su importancia en la matriz exportadora del país (suma de PP+MOA ha crecido 7 pp desde 2004).

Por el contrario, el crecimiento de las ventas de manufacturas, fundamentalmente las de origen industrial (MOI), se mantuvo en orden al 26%. Pero el sector de combustibles y lubricantes recién empieza a ganar ponderación de 5 puntos en los últimos 4 años, y quizás sea más hasta fin de año lo que augura un cambio cualitativo hacia sectores más dinámicos.

¹ No obstante, el riesgo climático no puede descartarse. En efecto, existe una probabilidad de 81% de desarrollo de un evento de tipo La Niña entre octubre y diciembre, que se mantiene elevada durante el verano.

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 curtidors 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.

Además se está exportando más en términos de unidades, una buena medida para hacer el seguimiento de las exportaciones. En el 2T las cantidades exportadas aumentaron 27% respecto igual periodo 2023, y aproximadamente las mismas unidades sobre 2022 y 2023.

Cuadro 2

EXP	PP	MOA	PP+MOA	MOI	CyE
2004	20%	34%	54%	28%	18%
2021	28%	40%	68%	26%	7%
2022	27%	37%	64%	26%	10%
2023	22%	36%	57%	31%	12%
2024	25%	37%	61%	26%	12%

Fuente: Política industrial y comercio exterior / Héctor G. D'Agostino

2. Importaciones: La importación de bienes de capital e insumos para el sector productivo es vital y se constituye en un buen predictor de la evolución futura de la economía. En ese sentido, en el acumulado enero/sept, tuvieron un fuerte caída en comparación al mismo periodo de los años anteriores. En paralelo con el incremento de la actividad económica se tendría que empezar a sentir el impacto de las importaciones. Pero quizás la implementación de diversos cepos las mantienen ajustadas a los dólares disponibles.

Por otro lado, se observa pocas modificaciones en la matriz importadora del país. En relación con la estructura del sector (cuadro 3) hay algunos cambios en materia de bienes de capital e intermedios⁴ (breve reducción). En 20 años cayeron los primeros, los de capital, y se mantuvieron oscilantes los segundos, intermedios.

Cuadro 3

IMP	Bs Capital	Bs Intermedios	Bs Consumo	CyE	Automotores
2004	40%	38%	5%	12%	5%
2021	35%	41%	9%	12%	3%
2022	35%	37%	15%	11%	2%
2023	37%	39%	11%	11%	3%
2024	37%	39%	8%	12%	4%

Fuente: Política industrial y comercio exterior / Héctor G. D'Agostino

3. Balanza Comercial: Pero el principal foco de tensión cambiaria es fortalecer el superávit comercial. Éste, que registra el INDEC (embarques de exportaciones menos importaciones por aduana), aumentó entre ambos periodos enero/agosto 2024/23, en US\$ 14.000 millones, impulsado por exportaciones de productos con poco valor agregado, como ya vimos, como los porotos de soja y los granos de maíz, y con importaciones contenidas se logra mantener un buen nivel de saldo de balanza comercial.

Se prevé un superávit comercial rondando los US\$ 20.000 millones para 2025, donde el sector energético también contribuiría positivamente (+US\$ 8.000 millones). Estas divisas resultan claves, en un marco de vencimientos en moneda extranjera por unos US\$ 23.000 millones en los próximos 15 meses, sumando compromisos del Tesoro, Banco Central y provincias.

Sin embargo, en la medida que exista el dólar blend (80% de liquidación en el mercado oficial de cambios y 20% en el financiero, implicara sólo una mejora de precios del 5% para los exportadores), el Banco Central no podrá hacerse de estos dólares para aumentar el stock de reservas netas, actualmente en terreno negativo (US\$ -6.000 millones)⁵. En efecto, en este escenario y con dólar blend, el superávit cambiario comercial prácticamente desaparecería, lo que demandaría un ingreso de divisas abultado por otras vías.

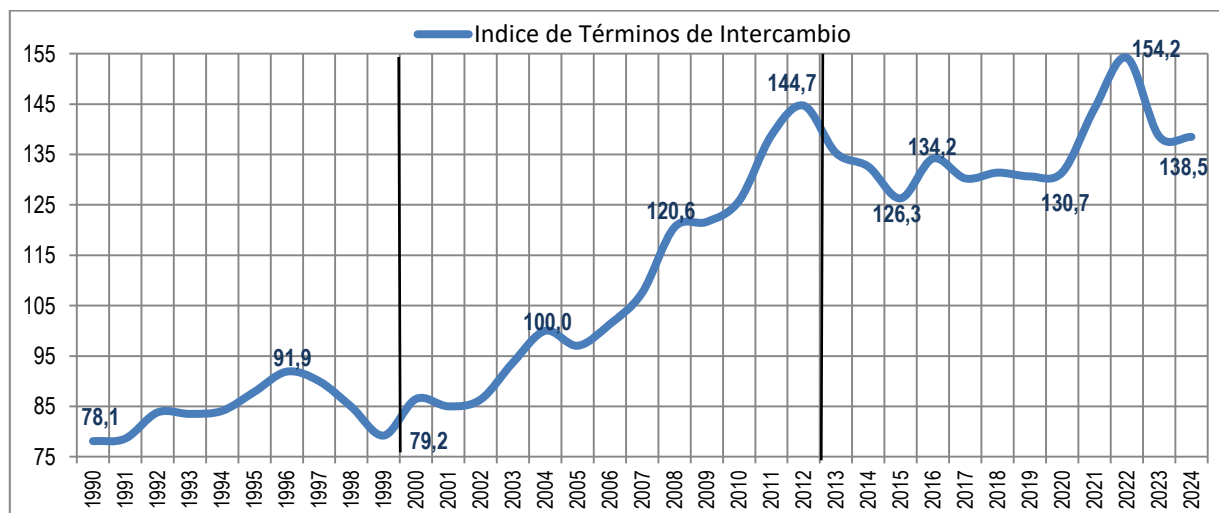
4. Índice de Términos de Intercambio: El índice de términos del intercambio, mide la evolución del poder de compra de una unidad física de exportación en términos de

⁴ Los bienes intermedios son bienes que utiliza una empresa en la producción de bienes o servicios. Los bienes intermedios se utilizan para fabricar bienes de consumo. Un bien es un bien de consumo o un bien intermedio depende de cómo se utilice. Si un bien se utiliza para producir un bien para la venta o para proporcionar un servicio, entonces es un bien intermedio. Por otro lado, si un bien se compra para consumo personal, entonces no es un bien intermedio.

⁵ [file:///C:/Users/risig/Desktop/AFIP/SES%2021-10-24%20vrf%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/risig/Desktop/AFIP/SES%2021-10-24%20vrf%20(3).pdf)

importaciones. En el 2T de 2024 se registró una caída de -3% respecto a igual período del año anterior, debido a que los precios de las exportaciones (-7,4%) cayeron en mayor medida que los precios de las importaciones (-4,6%). Ver gráfico siguiente.

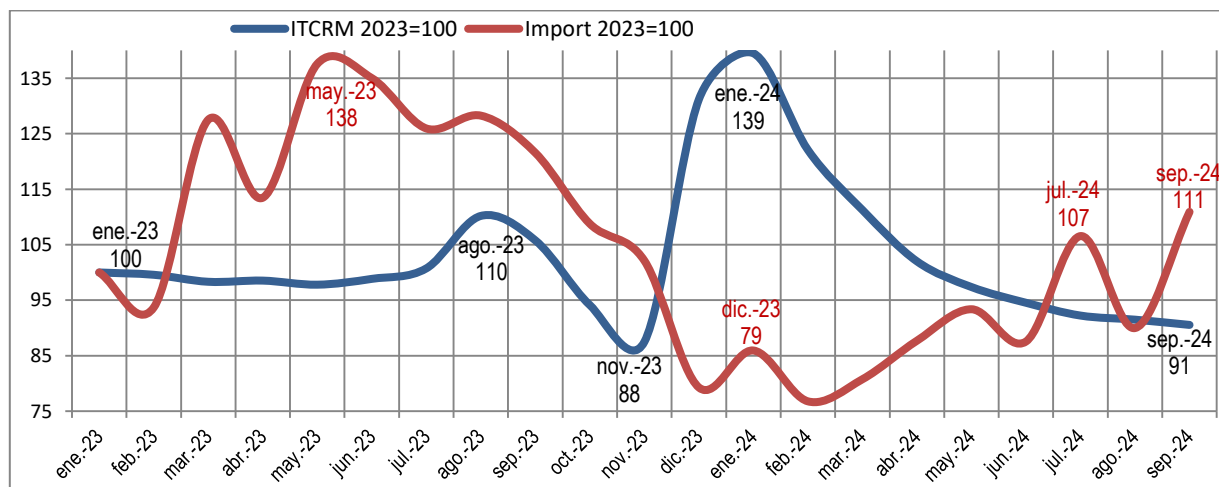
Desde el año 2000 hasta 2012 aproximadamente se registra una mayor capacidad de compra de las exportaciones, el índice pasa de 79,2 hasta 144,7. A partir de 2012 se estabiliza, e incluso cae en algunos años, encontrándose actualmente casi en el mismo nivel que 10 años atrás.



En el segundo trimestre de 2024, el índice de precios de las exportaciones marcó el sexto registro trimestral de sucesivas caídas interanuales. Por su parte, el índice de precios de las importaciones acumuló cinco trimestres de caídas en la comparación interanual.

Cabe destacar que la predominancia de los precios por sobre las cantidades exportadas forma parte de una tendencia que prevalece desde 2007 y se aprecia particularmente en los rubros MOA, MOI y CyE. Por su parte en el Índice de valor de las importaciones al revés de las exportaciones, el impulso de las cantidades por encima de los precios forma parte de una tendencia de largo plazo, particularmente presente en los BK, Insumos y BC.

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 los primeros 9 meses de 2024 respecto del mismo periodo de los años anteriores el nivel del tipo de cambio luce atrasado (precios supera la devaluación de enero), tomando como base 100 el 2015. Este indicador empezó a caer a partir de enero y

actualmente se encuentra a nivel de nov 23 donde lo dejó el gobierno anterior, la ventaja competitiva de la devaluación se ha venido reduciendo progresivamente. Al mismo tiempo las importaciones han venido creciendo como se observa en la línea roja del cuadro. Y quizás no se ha manifestado en toda su expresión por las dosificaciones a la que han sido expuestas.

Conclusiones: El sector externo es uno de los pocos componentes de la demanda agregada que ofrece mayor dinamismo, por el superávit que ha conseguido hasta ahora.

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. A eso puede deberse la decisión de implementar controles en el pago en cuotas.

Un equilibrio muy complejo el del sector externo del cual depende mucho el equilibrio macroeconómico. Si se espera una importante reactivación, se van a demandar más importaciones, y a partir del 2025 se inician fuertes pagos de deuda externa.
