

La coyuntura económica (4)

Informe de Patricio Cucchi del 09/03/21

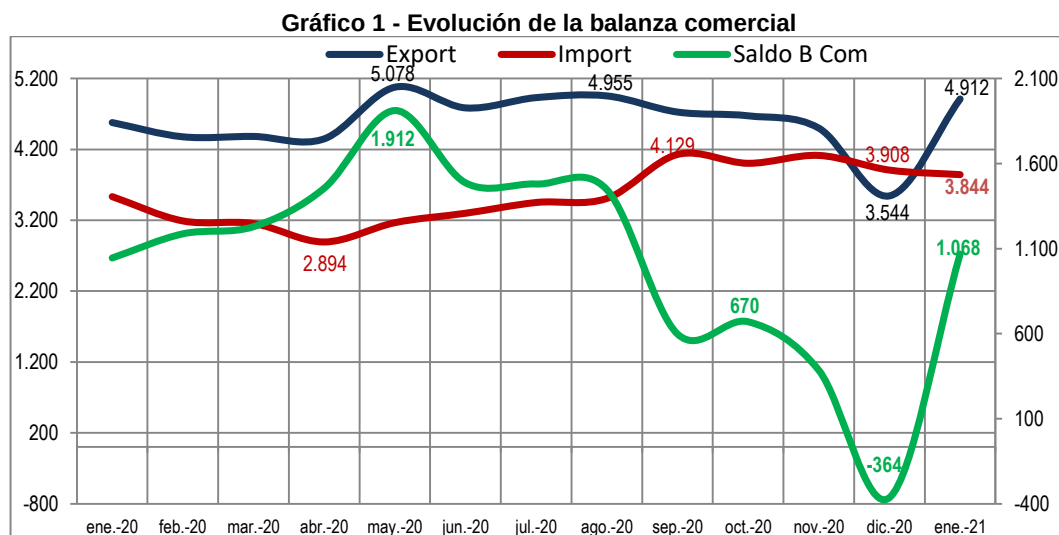
Intercambio comercial

En el mes de enero las exportaciones fueron de US\$ 4.912 millones y registraron un incremento de +38,6% respecto el mes anterior y un +7,3% sobre el mismo mes del 2020 (ver cuadro 1). A su vez las importaciones fueron de US\$ 3.844 con una caída de -1,6% en relación al mes anterior y un aumento del +8,8% sobre el mismo mes del 2020. El saldo del balance comercial de bienes (Exp-Imp) mejoró notablemente con respecto a diciembre (había sido negativo) y también mejoró respecto enero 2020 en +2,2%.

Cuadro 1 - SECTOR EXTERNO	Fecha	Variación mes anterior	Variación igual mes 2020	Acum 2020 vs 2019
1 Exportación Bienes Mill US\$ Corr	ene-21	38,6%	7,3%	-15,7%
2 Importación Bienes Mill US\$ Corr	ene-21	-1,6%	8,8%	-13,8%
3 Balance comercial Mill US\$	ene-21	193,4%	2,2%	-21,6%

A nivel de acumulados anuales se observa una caída por los 3 conceptos. Obviamente la parte más dura de la pandemia no pasó en vano afectando tanto las exportaciones como las importaciones. Como así también las expectativas devaluatorias que abrigaron algunos sectores de "establishment" dejaron sentir sus efectos a partir del último cuatrimestre del 2020 (ver gráfico 1 - línea verde con caída del saldo del balance comercial).

El año pasado se registró una importante balanza comercial superavitaria (US\$ +12.531 millones) aunque -21,6% inferior a la del año 2019. Las previsiones de este año apuntan a un nivel de US\$ 15.000 millones, superando largamente las cifras del 2020, si se mantienen los pronósticos climáticos, los precios de los principales productos exportados, el cepo y el control del tipo de cambio. Hay que seguir la evolución de las importaciones que puede tener registros positivos al compás de las mejoras en la actividad que aumentará las demandas de insumos.



Fuente: INDEC <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-2-40>

Las liquidaciones en el mercado cambiario de enero 2021 mostraron exportaciones por US\$ 4.878 millones, muy similares al resultado de las exportaciones de la balanza de pagos. En enero 2021 se observó una ajustada relación el registro de la balanza comercial de bienes del INDEC (base devengado) de US\$ 1.068 Mill y el que registra el balance cambiario (base caja) de US\$ 1.051 Mill, explicado principalmente por los controles del BCRA y el desarme de la estrategia devaluatoria de algunos sectores en el IV cuatrimestre 2020.

El superávit de la cuenta corriente del balance cambiario en enero (US\$ +477 millones) no alcanzó para compensar el déficit en la cuenta capital y financiera (US\$ -392 millones), dado por pago de deudas y, en menor medida que el año pasado, por las compras para

atesoramiento, que se tradujo en una mejora relativa de las reservas internacionales del BCRA de US\$ 85 millones.

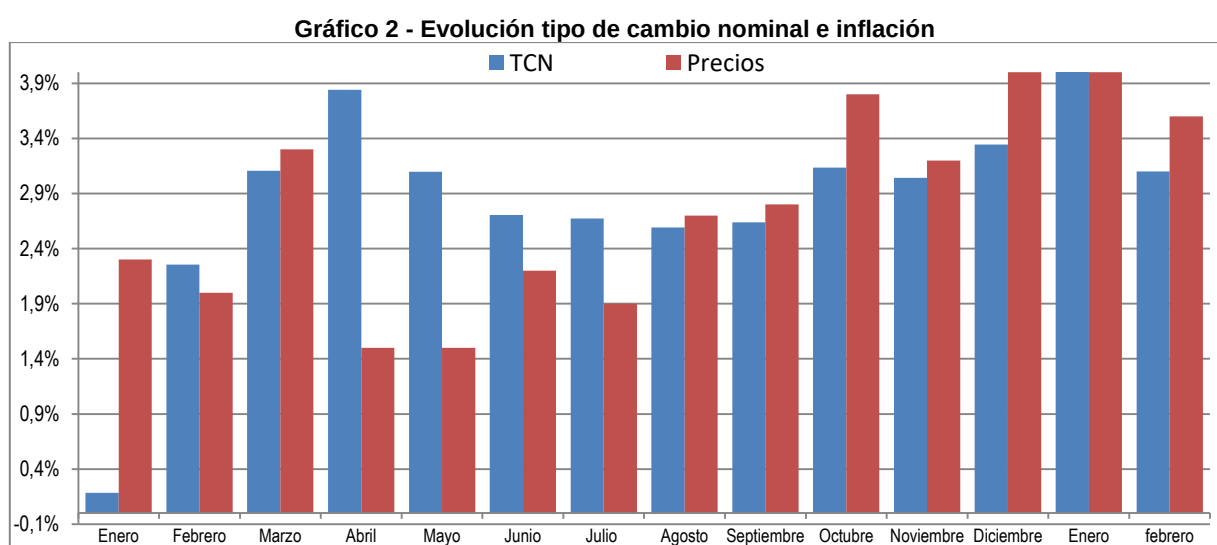
Las exportaciones están lideradas por los productos primarios y las MOA (manufacturas de origen agropecuarios) con un 72% del total (granos, cereales y oleaginosos con US\$ 2.044 millones - 42% del total exportado- y alimentos y bebidas con US\$ 486 millones - 10%). El resto 28% son MOI (manufacturas de origen industrial) y combustibles. Todo esto pone de relieve la acentuada primarización de las exportaciones argentinas.

Las importaciones se componen básicamente de bienes de capital e intermedios, piezas y accesorios (75% del total). O sea bienes y tecnología de alto valor agregado. Las importaciones son fundamentales para la actividad económica dado que la gran mayoría de los bienes que se producen localmente requieren de algún componente importado, ya sea un insumo o una máquina para poder fabricarlo. Son esenciales para expandir el nivel de producción (el PBI). Sin importaciones, las empresas no pueden producir y por lo tanto no se puede aumentar la producción. Existe una estrecha relación entre las importaciones y la actividad económica: cuando se produce más, las importaciones se incrementan (y viceversa).

Tendencia del TCN

Las posibilidades que se mantenga la performance positiva del balance comercial van a depender, entre otras cosas, de la tendencia del tipo de cambio nominal (TCN) evitando una apreciación exagerada del dólar. El problema del TCN tiene su origen en los desequilibrios estructurales que presentan los usos en relación a las fuentes de generación de dólares, no solamente exportaciones e importaciones, como dijimos anteriormente, sino también endeudamiento, atesoramiento, etc. ya que cada componente tiene su propia dinámica y, además, se comporta distinto en función de las políticas económicas implementadas por cada gobierno.

El BCRA parece apuntar a un tipo de cambio real más bajo (o sea que aumente por debajo de la inflación) para que tenga su efecto de contención en los precios de los insumos importados y por ende en el costo de las empresas¹. *Como evolucionaron esas variables, TCN y precios, en los últimos meses?* En el gráfico 2 a continuación podemos ver que esa estrategia, a posteriori del periodo más duro de la pandemia (octubre/noviembre), ha dado resultados aunque se trata de un periodo muy corto para sacar conclusiones. De todas formas tampoco el TCN se ha dejado atrasar muy por debajo de los precios, quizás tratando el BCRA de evitar “apreciar” demasiado el TCN.



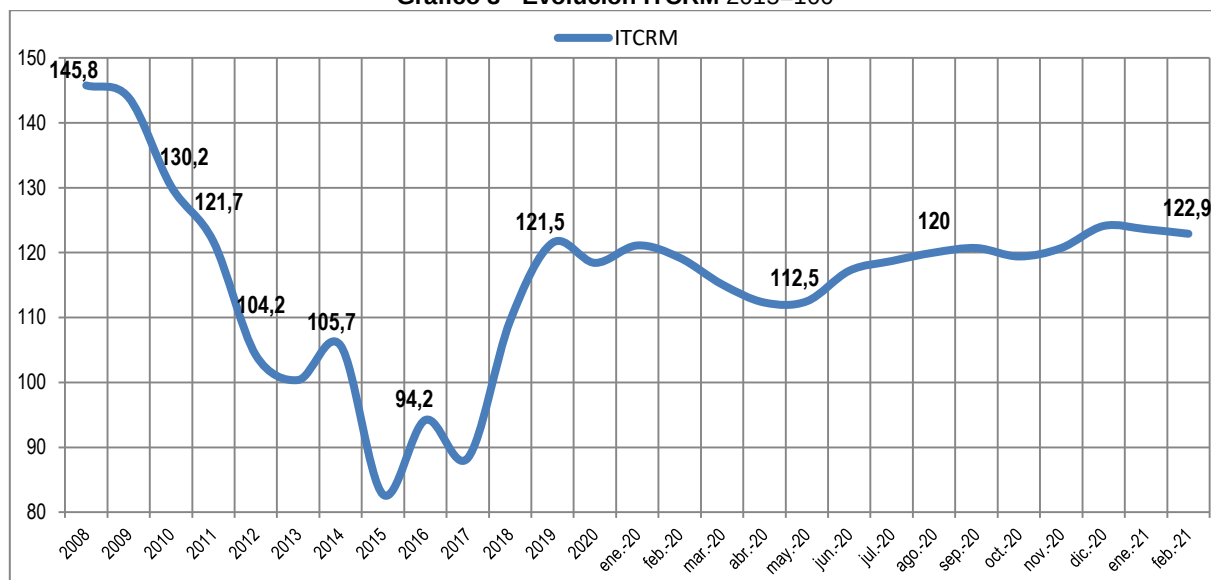
Fuente: INDEC <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-31>

¹ Eso tiene un impacto directo en el aumento de las importaciones y la reducción de las exportaciones (al menos en el margen). Como consecuencia se reduce el saldo de la balanza comercial, con lo cual tenemos otro problema.

Hay que seguir en estos casos es la evolución del TC real. No es la primera vez que se hace un intento en el país de atrasarlo, o sea devaluar por debajo de la inflación, y alimentar una bomba que explota en el momento menos deseado (la tablita de Martínez de Hoz, el plan austral e incluso la convertibilidad).

Por el momento, estamos lejos de ese momento teniendo en cuenta los datos que publica mensualmente el BCRA sobre el Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). El gráfico 3 registra que ese índice se encuentra a nivel de los años 2010/11, años en los cuales el balance comercial de bienes y servicios ofrecía valores positivos y permitía tener una adecuada administración del comercio exterior para mejorar las reservas del BCRA.

Gráfico 3 - Evolución ITCRM 2015=100



Fuente: BCRA https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Indices_tipo_cambio_multilateral.asp