

El sector externo en la mira (2)

Informe de Joe Kidd del 7/12/22

El Intercambio Comercial Argentina, publicación del INDEC, registra uno de los mejores superávits de los últimos 12 meses: US\$ 1.827 millones, el tercer resultado mensual más alto desde 2020 y el mejor octubre de los últimos 30 años.

A eso contribuyeron los ingresos del dólar soja (US\$ 7.900) y la aplicación del SIRA (sistema de importaciones) que mejoró los controles y reordenó la mecánica de las importaciones (US\$ 6.074 mill, la mayor caída en 8 meses). La reducción estacional de importaciones de energía contribuyó a esa caída, pero la mira es debido al SIRA.

Pese al record que se puede lograr en el 2022, con exportaciones cercanas a US\$ 80.000 millones, el resultado acumulado de octubre es inferior al del año pasado cuando el resultado en el mismo periodo aumentó las reservas en casi US\$ 14.000 mill (línea 3 del cuadro 1). Este año el superávit comercial logra hasta el mismo mes del 2022 US\$ 4.500 mill (-68% i.a.), suma que no alcanza para cubrir los filtros del turismo, intereses y servicios de deuda, entre otros.

Las exportaciones crecen a un ritmo fuerte y también crecen mucho las importaciones. Estamos más o menos importando en torno a los US\$ 7 mil millones/mes, cuando en 2019 se importaban unos US\$ 4 mil millones, aunque actualmente la composición de las importaciones está básicamente explicada por insumos para la producción y maquinaria y equipos, bienes de capital.

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

Cuadro 1

INDICADORES COMERCIO EXTERIOR	Fecha	Acum 2022 vs 2020	Acum 2022 vs 2021	Mes 2022 vs 2021
1 Exportación Bienes Mill US\$ Corr	oct-22	60%	15%	15%
1.1 Exportación Prod Primarios Mill US\$ corr	oct-22	44%	13%	30%
1.2 Exportación MOA Mill US\$ Corr	oct-22	51%	7%	1%
1.3 Exportación MOI Mill US\$ Corr	oct-22	79%	20%	17%
1.4 Exportación Combustibles y Energía Mill US\$ Corr	oct-22	135%	59%	22%
1.5 Índices de cant de exportaciones de bienes 2004=100	sep-22	7%	-3%	-12%
2 Importación Bienes Mill US\$ Corr	oct-22	20%	38%	16%
2.1 Importación Bs de Capital+Pzas+Acc Mill US\$ Corr	oct-22	99%	31%	20%
2.2 Importación Bs Intermedios Mill US\$ Corr	oct-22	89%	23%	5%
2.3 Importación Combustibles y lubricantes Mill US\$ Corr	oct-22	402%	153%	53%
2.4 Importación Bs de Consumo Mill US\$ Corr	oct-22	46%	24%	12%
2.5 Importación Vehículos automotores Mill US\$ Corr	oct-22	36%	20%	94%
2.6 Índices de cantidad de importaciones de bienes 2004=100	oct-22	57%	17%	13%
3 Saldo Balanza Comercial Mill US\$ Corr	oct-22	-65%	-68%	13%
4 Tipo de Cambio Real Mult TCRM Promedio mes Dic 2015=100	oct-22	-18%	-17%	-17%

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

2. Exportaciones: Las exportaciones de productos primarios¹ crecieron un 13% en el acumulado de los 10 primeros meses del 2022 respecto 2021, pero también fueron superiores a los valores del mismo periodo 2020 en un 44% (cuadro 1, línea 1.1).

El resto de los rubros mantuvo una dinámica decreciente respecto del año anterior (línea 1.2 a 1.4) como combustible y energía (59%) y manufacturas de origen industrial (MOI) (20%). Las exportaciones de origen agropecuario MOA² (7%) mejoraron en la relación interanual (ver cuadro 1.1/2), y 44% en relación a 2020.

¹ Cereales, porotos de soja, maníes crudos, maíz en grano, calamares y otros productos animales y vegetales.

² 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.

Un problema estructural que se destaca es que después de 20 años nada ha cedido de la primitiva “*primarización*” de la economía argentina (cuadro 2) que gradualmente *acentúa su importancia en la matriz exportadora del país* (suma de PP+MOA ha crecido 13 pp desde 2002). Por el contrario, el crecimiento de las ventas de manufacturas, fundamentalmente las de origen industrial (MOI), se mantuvo en orden al 30% en el periodo 2002 al 2022 (con excepción del 2010). Es decir no se advierte un cambio cualitativo hacia sectores más dinámicos, como sería de esperar para sortear con más suerte los desequilibrios del sector externo.

Cuadro 2

EXP	PP	MOA	PP+MOA	MOI	CyE
2002	21%	32%	53%	30%	18%
2005	20%	33%	53%	30%	18%
2010	22%	34%	56%	35%	9%
2015	23%	41%	61%	32%	4%
2018	23%	37%	60%	33%	7%
2021	28%	40%	68%	26%	7%
2022	28%	37%	66%	26%	9%

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

Además se está exportando menos en términos de unidades, una buena medida para hacer el seguimiento de las exportaciones. Hasta octubre las cantidades exportadas (ver cuadro 1 línea 1.5) cayeron -3% respecto igual periodo 2021, y volvieron a caer -12% en relación al mismo mes del año pasado.

3. Importaciones: La importación de bienes de capital e insumos para el sector productivo es vital y se constituye en otro buen predictor de la evolución futura de la economía. En ese sentido, en el acumulado enero/octubre 2022, tuvieron un crecimiento de 31% en comparación al mismo periodo del año anterior (cuadro 1, línea 2.1). En paralelo con el incremento de la actividad económica se multiplican las importaciones. Todos los rubros subieron respecto el 2021, y algunos como los combustibles y lubricantes explotaron (+153%), por eso la necesidad de diversos cepos para mantener ajustados los dólares disponibles. El índice de cantidad de importaciones (línea 2.6) registra un +17% de incremento en el acumulado hasta octubre del 2022/21.

Por otro lado, se observa que se mantiene en general la matriz importadora del país. En relación con la estructura del sector (cuadro 3) hay crecimiento de bienes de capital del 2002 al 2015 y luego una reducción hasta el nivel del 2022, y en los intermedios³ una reducción de 10 p.p.. En 20 años hubo oscilaciones pero en términos generales mantienen su nivel. No así combustibles y energía CyE que aumenta 12 p.p. en los 20 años.

Cuadro 3

IMP	Bs Cap	Bs Intern	CyE	Bs Cons	Autom
2002	32%	48%	5%	13%	2%
2005	42%	36%	5%	11%	6%
2010	41%	31%	8%	12%	8%
2015	41%	30%	12%	11%	6%
2018	37%	31%	10%	13%	8%
2021	35%	41%	9%	12%	3%
2022	33%	37%	17%	10%	2%

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

4. Balanza Comercial: Pero el principal foco de tensión cambiaria que afecta toda la macro es el *superávit comercial*. Éste, que registra el INDEC (embarques de exportaciones menos importaciones por aduana) cayó, entre ambos periodos enero/octubre 2022/21, un -68% (cuadro 1, línea 3).

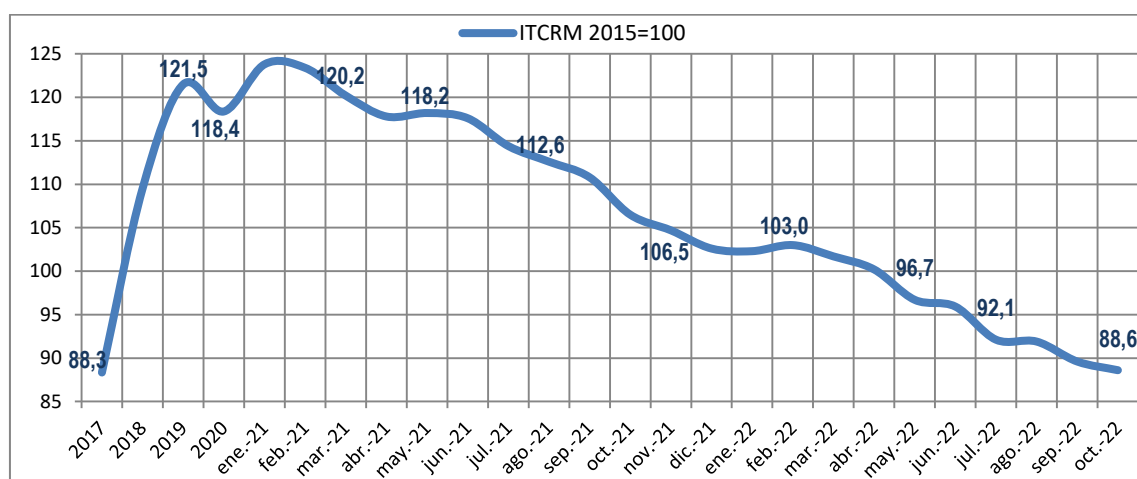
³ Los bienes intermedios son bienes que utiliza una empresa en la producción de bienes o servicios. Los bienes intermedios se utilizan para fabricar bienes de consumo. Un bien es un bien de consumo o un bien intermedio depende de cómo se utilice. Si un bien se utiliza para producir un bien para la venta 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.

El superávit comercial hasta la fecha de casi US\$ 4.400 millones estuvo impulsado por exportaciones de productos con poco valor agregado, como ya vimos, y a pesar de crecimiento de las importaciones (38%) se logra mantener un buen nivel de saldo de balanza comercial, por los registros de importaciones de abril y octubre, ajustados por distintas medidas de control de importaciones y la aplicación del dólar soja.

5. Tipo de Cambio TCRM: mide el precio relativo de los bienes y servicios de la economía argentina con respecto al 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 10 meses de 2022 respecto del mismo periodo de los años anteriores el nivel del tipo de cambio luce atrasado (precios superan las devaluaciones) (cuadro 1, línea 4), tomando como base 100 el 2015. Este indicador se viene manteniendo en bajada desde 2021 y, queda registrado en el cuadro 1 (y en el gráfico), que la ventaja competitiva de las devaluaciones del 2018 y 2019 se ha venido reduciendo progresivamente.

Se estima un 25% atrasado respecto del tipo de cambio promedio histórico, un -17% inferior al tipo de cambio real multilateral de octubre 2021 y se encuentra -27% atrasado con relación al tipo de cambio real de 2019 (ver gráfico).



El tipo de cambio real multilateral promedio histórico (de equilibrio) es actualmente de 210 pesos por dólar a precios de hoy (con un tipo de cambio nominal de 168 pesos por dólar), pero habría que unificar el tipo de cambio, a un nivel más alto que el promedio histórico (un peso algo más depreciado), digamos un 10/15% más (alrededor de \$250) para promover una mayor productividad⁴.

Conclusiones: 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.

Un equilibrio muy complejo el del sector externo que deberá corregir ciertos desajustes, sobre todo teniendo en cuenta que existe una importante reactivación, que va a demandar más importaciones, que a partir del 2023 se inician fuertes pagos de deuda externa, y que el TCRM no puede mantener ese atraso. Sabemos lo que eso significa, tarde o temprano se produce la explosión y no queda títere con cabeza.

⁴ <file:///C:/Users/risig/Downloads/CARTA1122.pdf>