BALANZA COMERCIAL A FEBRERO 2024

TRES MESES DE SUPERÁVIT COMERCIAL

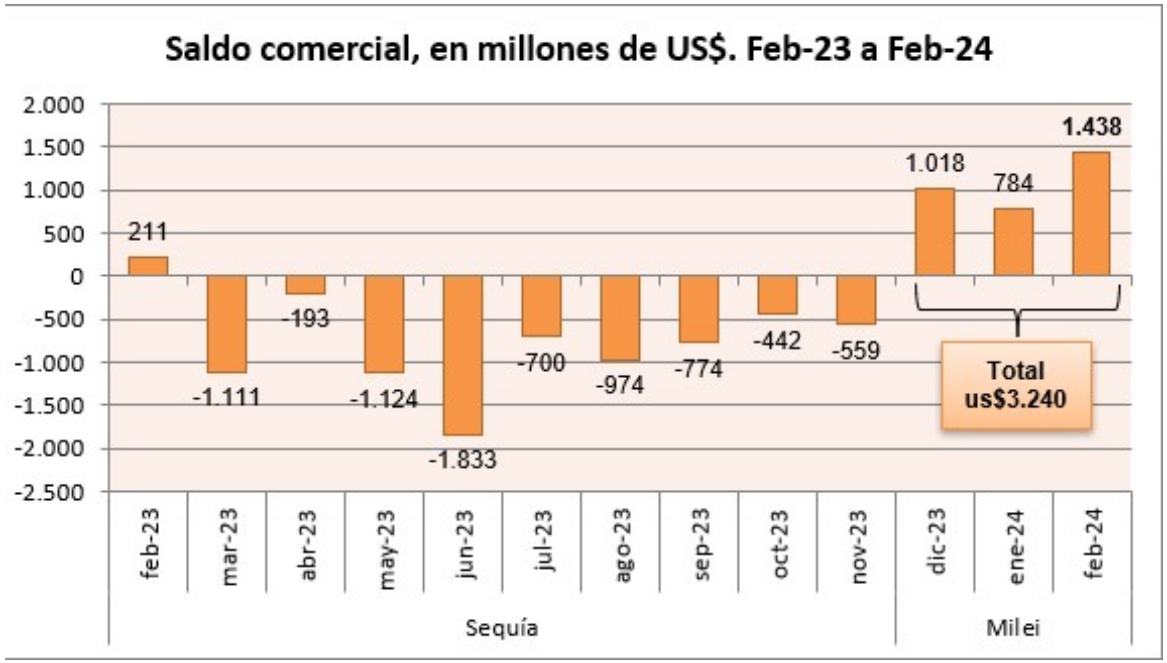
LA COLABORACIÓN DE LAS FUERZAS DEL CIELO EN LAS EXPORTACIONES Y DEL ANCLA RECESIVA EN LAS IMPORTACIONES

ipypp.org.ar

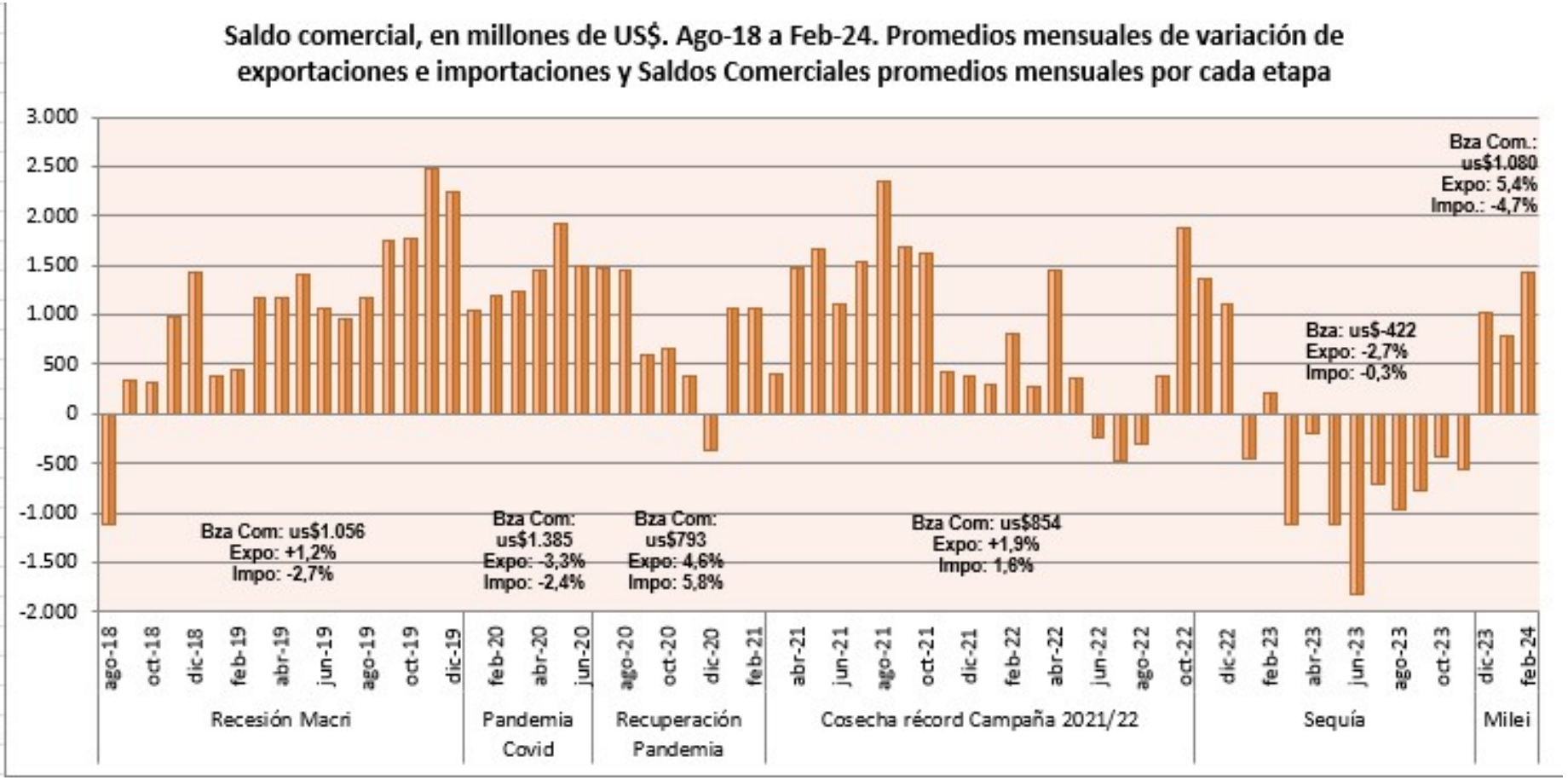
Evolución del saldo comercial

- Superada la sequía de la campaña 2022/23 que afectó severamente la entrada de dólares vía exportaciones agropecuarias con un costo de aproximadamente de USD 18.700 millones, la economía argentina comienza a exhibir un saldo comercial positivo a partir de diciembre 2023.

- El último dato publicado al mes de febrero indica que el superávit de la balanza comercial ascendió a USD 1.438 millones de dólares generando un **acumulado de saldos positivos en los primeros tres meses del nuevo gobierno de Milei de USD 3.240 millones**.



Evolución del saldo comercial últimos años



Con excepción principalmente de la sequía, los últimos años han sido para la Argentina superavitarios en términos comerciales, aunque no todas las etapas obedecen a las mismas razones.

Considerando que, desde hace tiempo en la Argentina, la sustitución de importaciones por producción local ha sido desplazada de la agenda de política industrial, cuando los saldos positivos en la balanza comercial vienen de la mano de una reducción significativa de las importaciones, significa que estamos en presencia de un contexto de **retracción de la actividad económica y de la industria**. Efectivamente, este fue el contexto que explicó los resultados de superávit comercial durante los dos últimos años del **gobierno de Macri** (con tasas de caída de las importaciones de **-2,7% mensual**) y contribuye a entender también los saldos favorables en el intercambio comercial de los tres primeros meses del **gobierno de Milei** que duplica el ritmo de retracción mensual de las importaciones al **-4,7% mensual**. Diferente escenario, sin embargo, se verificó durante los meses en los cuales se extendió la recuperación de la pandemia con el mayor dinamismo de las exportaciones en un ciclo creciente de precios, virtuosismo que se prolongó y potenció con la cosecha récord hasta el tercer trimestre del 2022. En ese marco, las importaciones acompañaron la recomposición de la actividad.

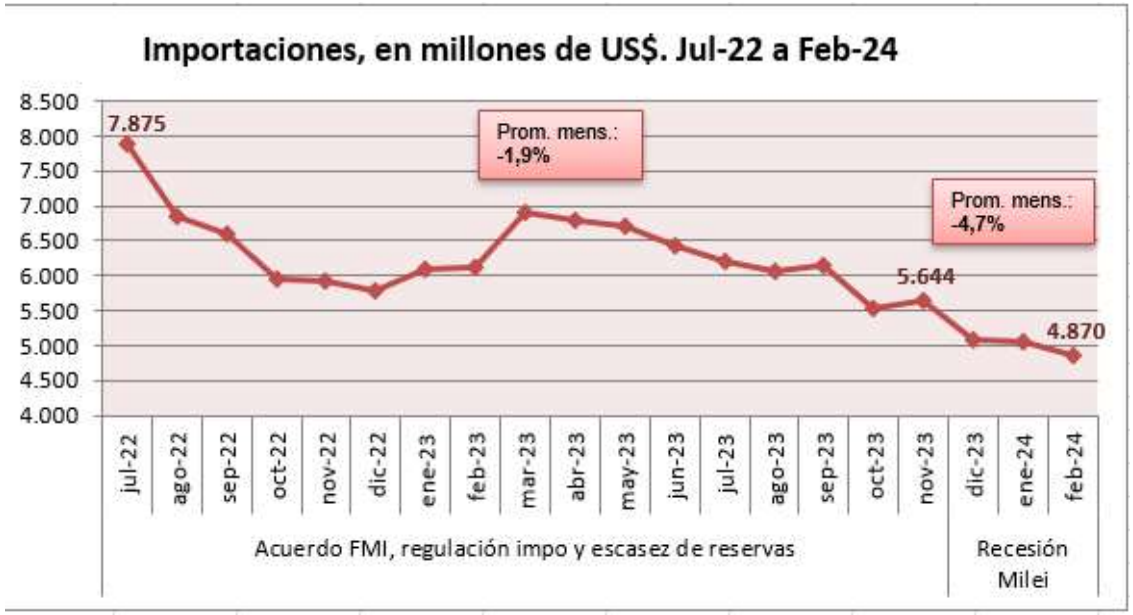
Ahora bien, tampoco es menor el viento a favor de las condiciones para la actividad agrícola (sumadas a la maduración de las inversiones destinadas a la exportación de energía). En el primer trimestre de la nueva gestión **el ritmo de aumento de las exportaciones viene siendo, incluso, superior que el experimentado durante el período de recuperación de la pandemia y durante la cosecha récord de la campaña 2021/22 alcanzando el 5,4% mensual.**

Importaciones

- La **trayectoria de caída sistemática de las importaciones** es evidente en los últimos tres meses y refleja una profundización de la tendencia decreciente que venía verificándose desde mediados del 2022, luego del Acuerdo Guzmán-FMI. Las mayores regulaciones vía SIRA y las licencias no automáticas para controlar la fuga de reservas internacionales derivaron en una lenta retracción de la compra de insumos al exterior.

- Las mayores facilidades administrativas para importar de la nueva gestión (a través de SEDI) no conmueven el comportamiento de éstas, vinculadas en primer lugar al **consumo y la actividad económica que actualmente se encuentra en niveles históricamente bajos**, sino que también están sujetas a la disponibilidad de dólares, cuestión que no ha logrado resolverse para lo cual se proveen divisas en cuotas por plazos que llegan hasta 3 meses.

- Por otra parte, el encarecimiento de las importaciones vía el salto devaluatorio inicial (que, de todos modos, sin control de precios ya se está licuando) y el aumento y extensión del impuesto PAIS al conjunto de los bienes importados también representan un freno a la entrada de producción del exterior



Importaciones (cont.)

- Durante el mes de febrero 2024 vuelven a verificarse valores de importaciones superiores a los pagos registrados en el BCRA aumentando la deuda comercial de las empresas locales con sus proveedores (en muchos casos con las propias casas matrices) por un total de USD 2.405 millones pero que trepa en el último trimestre a cargo de Milei a USD 9.500 millones.

- "*Importaciones para hoy, ¿BOPREAL para mañana?*": El Bopreal es un bono creado por la presente gestión para resolver la situación de endeudamiento comercial de las empresas importadoras quienes pueden suscribir en pesos bonos en dólares que pueden vender en el mercado secundario. En la práctica es un mecanismo de estatización de deuda -porque la deuda estaba en manos privadas y no en cabeza del BCRA- pero además cumple la función de aspirar pesos, acorde a los objetivos de su política monetaria. Hasta el momento, el BCRA logró colocar USD 7.491 millones.

Sin embargo, un nuevo ciclo de acumulación de deuda comerciales (como se ve en cuadro) junto con la flexibilización para el ingreso de empresas en la suscripción del bono, hace pensar que, de no haber dólares para hacer frente al flujo de importaciones y/o las deudas comerciales, esta práctica se extienda.

	Impo BCRA	Impo ICA*	Diferencia
feb-23	3.763	5.029	-1.266
mar-23	6.087	6.846	-759
abr-23	5.397	6.091	-694
may-23	5.882	7.386	-1.504
jun-23	6.130	7.248	-1.117
jul-23	4.579	6.761	-2.181
ago-23	4.095	6.885	-2.789
sep-23	4.006	6.525	-2.519
oct-23	2.740	5.839	-3.098
nov-23	1.611	5.482	-3.871
dic-23	723	4.255	-3.532
ene-24	1.068	4.613	-3.545
feb-24	1.688	4.093	-2.405

* Serie original

Deuda Comercial durante los primeros tres meses de Milei

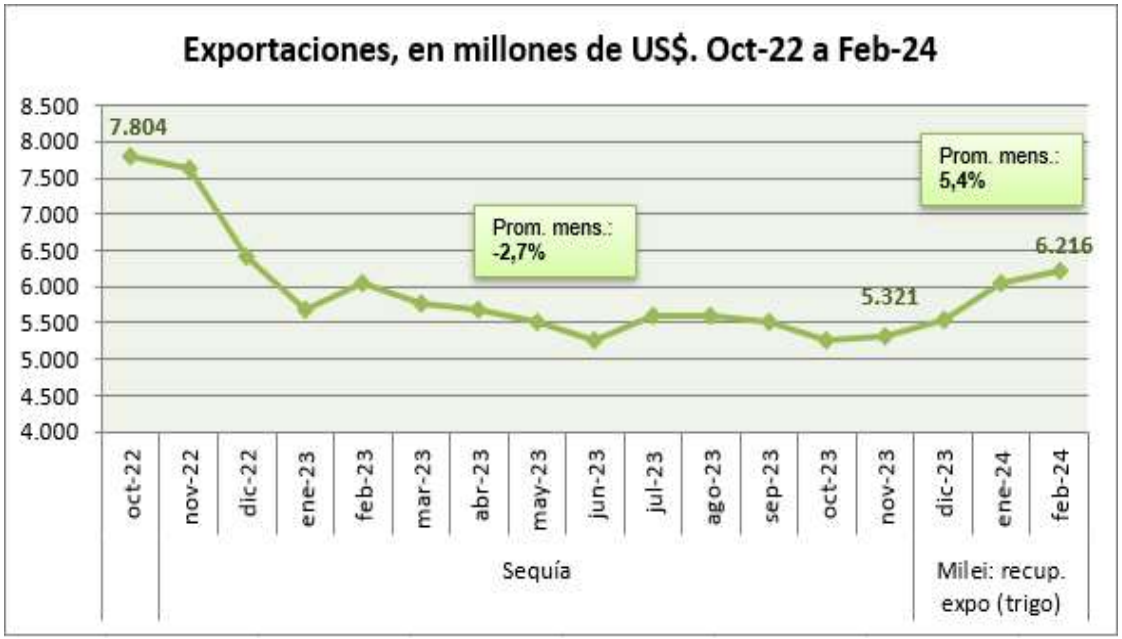
USD 9.500 millones

Instituto IPYPP Pensamiento y Políticas Públicas

Exportaciones

- Luego de la sequía, las condiciones climáticas son favorables para el agro pampeano que hasta el momento cuenta principalmente con la cosecha del trigo (la cosecha gruesa ingresará en el segundo trimestre del año) con un fuerte dinamismo. El rubro de los cereales se expandió en un 54% interanual en el primer bimestre 2024 y se esperan producciones récord para el maíz y la soja a pesar de la caída de los precios internacionales de los principales granos de la canasta exportadora.

- El ritmo mensual de expansión de las exportaciones de los primeros tres meses del nuevo gobierno es significativo (+5,4%) y promete ser mayor considerando el conjunto de los sectores, especialmente el energético. Las perspectivas, según el REM (BCRA) pronostican USD 80.700 millones de exportaciones totales para el 2024 (un 21% respecto a lo verificado en el 2023).



Exportaciones (cont.)

- La diferencia entre los cobros de dólares vía exportaciones registrados en el MULC y el valor de las exportaciones realizadas volvió a arrojar un resultado negativo por USD 784 millones en febrero 2024 que **acumulan USD 2.400 millones en los primeros tres meses de gestión de Milei**. Buena parte de la explicación de esta discrepancia es la permanencia de lo que se conoce como el "Dólar Blend" iniciada en la administración económica de Sergio Massa pero sostenida y consolidada en la gestión Caputo.
- Más aún, a partir de la gestión actual la liquidación de un porcentaje en el mercado de valores pasa a ser una obligación y deja de ser una opción como ocurría hasta diciembre del año pasado.
- Sin embargo, la normativa que permite hasta un 20% de ingreso vía CCL, mientras el sector exportador de Oleaginosas y Cereales durante los dos últimos meses viene superando la cuota establecida. Según informa el BCRA, esa diferencia corresponde a cancelación de deudas comerciales

Diferencia cobro de exportaciones vs exportaciones FOB

	Expo BCRA	Expo ICA*	Diferencia
feb-23	4.335	5.239	-904
mar-23	5.340	5.735	-395
abr-23	6.299	5.898	401
may-23	8.246	6.262	1.984
jun-23	5.209	5.415	-206
jul-23	5.564	6.060	-497
ago-23	5.388	5.910	-523
sep-23	5.413	5.751	-338
oct-23	3.595	5.396	-1.802
nov-23	3.594	4.923	-1.329
dic-23	4.104	5.273	-1.169
ene-24	4.947	5.398	-450
feb-24	4.747	5.531	-784

* Serie original

Exportaciones de Oleaginosas y Cereales

	Exportaciones (FOB) mill USD	Liquidación de divisas (Mill USD)	Diferencia	%
dic-23	1.550	1.245	305	20%
ene-24	2.284	1.522	762	33%
feb-24	2.050	1.499	551	27%

1. **En definitiva, un resultado que parece positivo tiene por detrás los efectos de la profundización de la recesión económica con las consecuencias sociales y en materia de empleo que trae aparejado.**

2. **Por otra parte, la limitación en la disponibilidad de divisas para las importaciones puede verse transitoriamente aliviada por la recomposición de reservas en el marco de un escenario promisorio para las exportaciones, aunque podría verse afectada por la laxitud de la autoridad monetaria frente a la obligatoriedad de liquidación de divisas por parte de los exportadores.**

3. **Un nuevo ciclo de endeudamiento comercial para empresas importadoras tiene implícito el riesgo de volver a transformar en deuda pública en moneda extranjera, una operatoria que podría resolverse controlando el comercio exterior y con mayor efectividad la oferta de dólares que ingresan a la Argentina vía exportaciones, pero también auditando la trazabilidad de las compras al exterior, identificando importadores en un padrón según su situación financiera, y otras condiciones de control que este gobierno acaba de remover**.