

INFORME DE COYUNTURA NACIONAL Nº 23 2024

Sector Externo

Mayo terminó con un superávit comercial de 2.656 millones de dólares. Argentina acumula 6 meses con saldo comercial positivo (+9.800 millones).

- La balanza comercial argentina arrojó un superávit de 2.656 millones de dólares durante el mes de mayo. Esta cifra mensual fue uno de los mayores registros históricos. El mismo mes de 2023 había cerrado con un déficit de casi 1.200 millones de dólares. Las exportaciones aumentaron un 21.7% en términos interanuales durante mayo y un 12.5% en los primeros cinco meses. Por su parte, las importaciones se contrajeron en alrededor del 26% durante el periodo enero-mayo y casi 33% i.a. durante el mes de mayo.

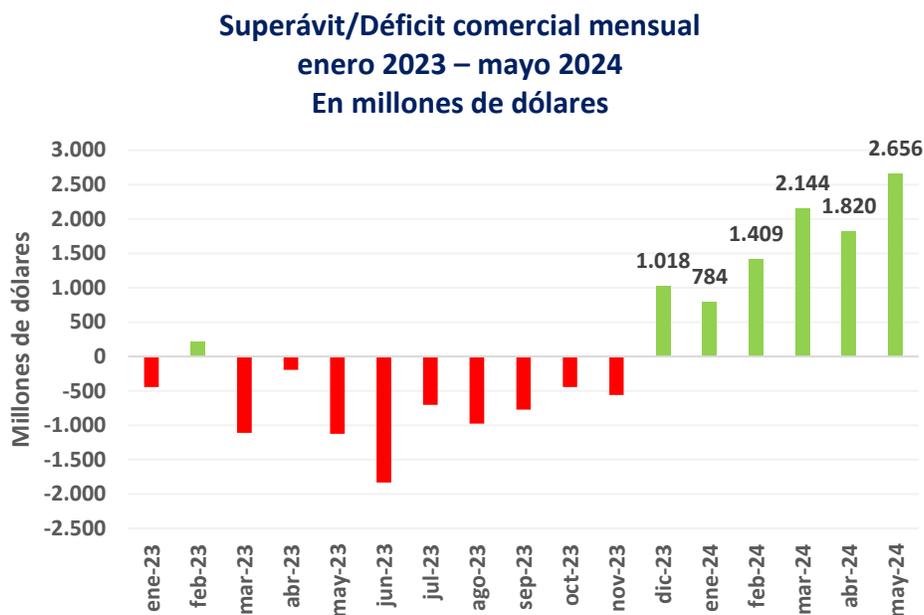
Balanza Comercial Enero-mayo 2024 vs. Enero-mayo 2023 (en millones de U\$S)

Concepto	2024	2023	Variación Absoluta	Variación %
Exportaciones	31,556	28,059	3,497	12.5%
Importaciones	22,744	30,719	-7,975	-26.0%
Saldo	8,812	-2,660	11,472	-431.3%

Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

- Desde diciembre 2023 hasta el presente se tuvo superávit en todos los meses. Se acumulan 6 meses seguidos con superávit comercial con un saldo de casi 9.800 millones de dólares aproximadamente. Si tomamos los últimos 12 meses, el saldo comercial acumulado se tornó positivo en aproximadamente 4.500 millones de dólares, recordemos que el acumulado de 12 meses a diciembre era deficitario en una cifra superior a los 6.800 millones.
- El saldo comercial acumulado en lo que va del año se explica en un 17% por el comercio con el continente africano, en un 41% por el comercio con el resto de América, gran parte explicada por Chile, país frente al cual se tiene el superávit bilateral más alto, mientras que el resto se explica por Asia.
- El peor resultado bilateral de los primeros cinco meses fue claramente contra China, con quien se acumuló un déficit de -1.445 millones, secundada por Paraguay (-1.014 millones) y luego Alemania (-736 millones). Respecto a Brasil, se sigue con un saldo

levemente positivo lo que contrasta fuertemente con el déficit de más de 2.700 millones que se acumulaban a esta altura de 2023.



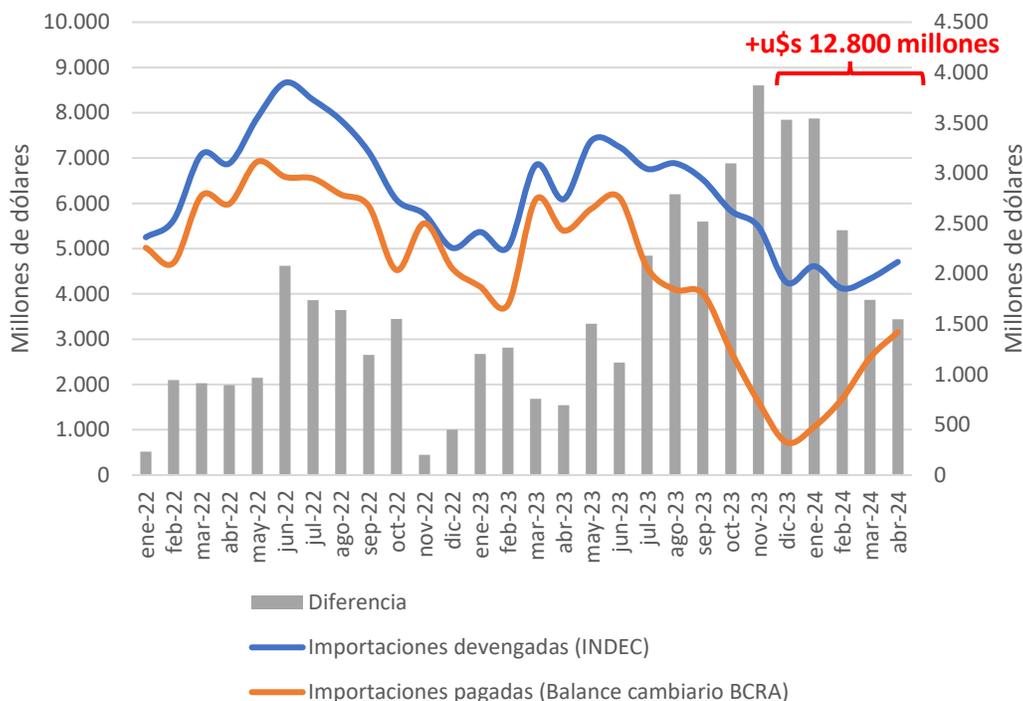
Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

Según datos del balance cambiario del BCRA se siguen “normalizando los flujos”, entendiéndolo como tal el normal cumplimiento de los pagos de importaciones. Sin embargo, aún resta tiempo para que se cumpla este paso necesario para salir del cepo. El BCRA tuvo una merma en el ritmo de compra de divisas.

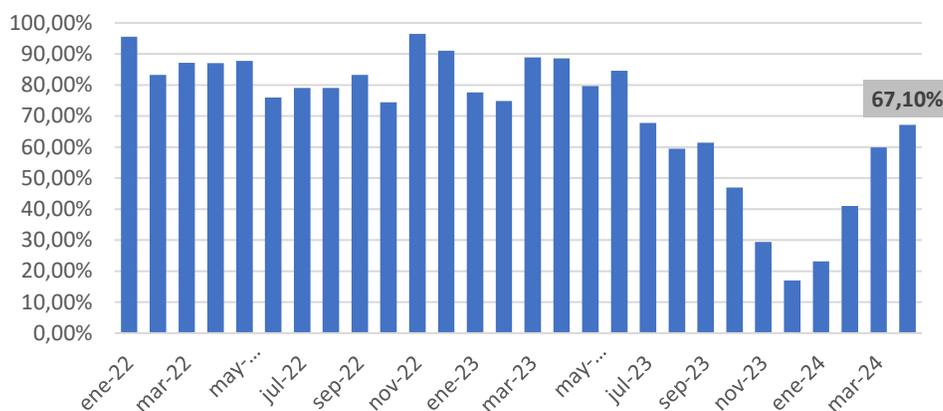
- Si comparamos datos del balance cambiario del BCRA con los datos publicados por INDEC, podemos deducir el porcentaje de importaciones realizadas que efectivamente han sido pagadas. Si bien en el caso de un mercado libre no necesariamente ambas cifras deberían coincidir, sí es cierto que mientras exista cepo el grueso de las operaciones pasan por el BCRA.
- Este ratio en condiciones normales (entre importaciones efectivamente pagadas y devengadas cada mes) debería estar entre un 80 y 100%. Mientras que durante los últimos 3 meses de 2023 fue de poco más de un 30% por el diferimiento en el pago de las importaciones, durante abril la cifra ya retornó a un 67%, con una clara tendencia ascendente hacia una “normalización de los flujos”. No debe olvidarse que este es uno de los prerequisites que el ministro Caputo viene mencionando para sacar el cepo.
- De todas maneras, estimamos que aún resta para una completa normalización. Si bien durante mayo debería darse una cifra aún más alta, desde diciembre hasta abril se importaron según datos de INDEC 22.000 millones de dólares, y sólo se pagaron 9.200 millones, es decir un 42%. Esta diferencia de 12.800 millones es muy cercana a los 14.600 millones que el BCRA compró de reservas desde la semana del 10 de diciembre hasta el 30 de abril. No hay que descartar que algunos importadores hayan dejado el MULC y hayan hecho operaciones con dólares CCL, pero de todas formas sigue habiendo

una brecha considerable que explica una potencial demanda de dólares ante el levantamiento de las restricciones cambiarias.

Importaciones devengadas y efectivamente pagadas enero 2022 - abril 2024



Porcentaje de importaciones realizadas que efectivamente han sido pagadas



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

- Por otra parte, el BCRA ha mermado considerablemente el ritmo de acumulación de reservas las últimas semanas. Y la semana del 17 al 21 de junio (vale aclarar con tres feriados locales y uno en Estados Unidos de por medio) fue la primera en cerrar con una venta neta de reservas por operaciones comerciales (-74 millones) mientras que la semana anterior el resultado había sido neutro. Entre diciembre y abril el gobierno

compró en promedio 730 millones de dólares por semana en la rueda mayorista. Desde entonces, la cifra cayó a 330 millones promedio, y nada más que 35 millones promedio las últimas 4 semanas. En el acumulado desde el cambio de administración se compraron por esta vía reservas por casi 17.300 millones de dólares.

Las exportaciones de mayo fueron de 7.622 millones de dólares, subieron un 21.7% respecto al mismo mes de 2023. En el periodo enero-mayo crecieron un 12.5% i.a.

- Las exportaciones del mes de mayo fueron de 7.622 millones de dólares. Durante el mismo mes de 2023 las exportaciones fueron de 6.262 millones aproximadamente, es decir que presentaron una subida interanual del 21.7%. Esta cifra de exportaciones para un mes es la más alta del año y la más alta desde octubre de 2022 (+7.900 millones).

**Exportaciones
Enero-mayo 2024 vs. Enero-mayo 2023
(en millones de U\$S)**

Rubros	2024	2023	Variación Absoluta	Variación %
Productos Primarios (PP)	8,350	5,978	2,371	39.7%
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	11,162	10,388	774	7.4%
Manufacturas de origen industrial (MOI)	7,874	8,400	-526	-6.3%
Combustibles y energía (CyE)	4,170	3,292	878	26.7%
Totales	31,556	28,059	3,497	12.5%

Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

- El rubro de Productos Primarios fue el que presentó la mayor mejora en términos interanuales, exportando 2.371 millones de dólares adicionales respecto a los primeros cinco meses de 2023. Esto significa una fuerte mejora cercana al 40%. Esos dólares explican casi un 70% de la suba de exportaciones entre un año y otro. Durante mayo, las exportaciones de este rubro crecieron casi un 53% i.a.
- Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) creció un 7.4% en términos interanuales durante el periodo enero-mayo. En mayo se exportaron 2.788 millones de dólares por este concepto, un 7.4% más que en el mismo mes de 2023.
- Por otro lado, Manufacturas de Origen Industrial (MOI) generó exportaciones por 1.914 millones de dólares en mayo y fue el primer mes del año con crecimiento i.a (+9.4%), quizás adelantando un signo de recuperación económica, aunque en el año acumula una caída de 6,3%.
- Las exportaciones de Combustibles y energía fueron un 51.1% superiores a las del mismo mes de 2023 y en lo que va del año acumulan una suba i.a. de 26.7%. Por este rubro se han exportado casi 4.200 millones de dólares en lo que va del año.

En mayo se importó por 4.966 millones de dólares lo que implicó una caída de casi 33% respecto al mismo mes de 2023, de todas formas, fue la mayor cifra mensual en lo que va del año.

- Durante mayo, las importaciones fueron de 4.966 millones de dólares, cayeron un 32.8% respecto a 2023. En el año acumulan una caída del 26%, que representa casi 8 mil millones de dólares y explican en gran parte el saldo comercial favorable en estos meses.
- Vehículos automotores de pasajeros sigue siendo el único uso en aumentar sus importaciones en términos interanuales, concretamente lo hizo en un 13.9% durante los primeros cinco meses, pero durante mayo fue el primer mes con una caída i.a. del orden del 24%.

**Importaciones
Enero-mayo 2024 vs. Enero-mayo 2023
(en millones de U\$S)**

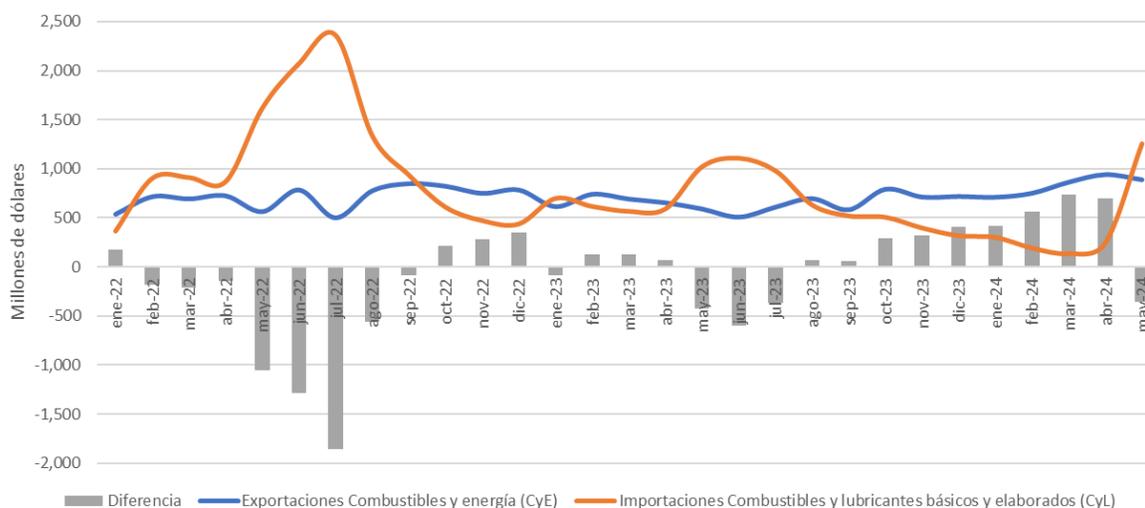
Usos	Participación	2024	2023	Variación Absoluta	Variación %
Bienes intermedios (BI)	40.8%	9,280	11,995	-2,715	-22.6%
Piezas y accesorios para bienes de capital (PyA)	22.1%	5,022	6,435	-1,414	-22.0%
Bienes de capital (BK)	15.9%	3,616	4,510	-894	-19.8%
Bienes de consumo (BC)	11.3%	2,569	3,315	-746	-22.5%
Combustibles y lubricantes (CyL)	5.5%	1,253	3,482	-2,228	-64.0%
Vehículos automotores de pasajeros (VA)	4.0%	907	796	111	13.9%
Resto	0.4%	98	186	-88	-47.5%
Total		22,744	30,719	-7,975	-26.0%

Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

- Bienes intermedios tuvo una merma del 22.6% durante enero-mayo y 26.4% durante mayo. Estas cifras son relevantes dado que para empezar a evidenciar una reactivación económica se deberían dar un cambio en la tendencia.
- Piezas y accesorios para bienes de capital cayó en similar proporción, tanto en el mes como en el acumulado. En conjunto implicaron un ahorro de alrededor de 4.1 mil millones de dólares respecto a los cinco primeros meses de 2023, y explican el 51% de la caída en las importaciones.
- Bienes de Capital cayó en un 33% aproximadamente durante mayo, mientras que en lo que va del año acumula una caída de casi 20% i.a., lo que explica un ahorro de casi 900 millones de dólares.
- Bienes de consumo lo hizo en un 22.5% durante los cinco primeros meses del año y en un 27.5% durante mayo. Explica otros 750 millones de ahorro aproximadamente.
- En el año, la caída de importaciones del sector energético explica más 2.200 millones de los 7.975 de caída total en importaciones, esto es aproximadamente un 28%. Este sector, que se convirtió en los últimos meses en un exportador neto (o generador de dólares para el país) acumula un superávit de 2.053 millones en lo que va del año, +3.200

millones de dólares desde agosto de 2023, pero durante mayo se dio una particularidad y es que volvió, luego de 9 meses, a ser deficitaria la balanza energética (-361 millones). Probablemente, se debió a la emergencia por las bajas temperaturas que se registraron, aunque es una variable a seguir de cerca los siguientes meses invernales. De todas formas, ha sido superavitario en 11 de los últimos 15 meses, y hasta abril había acumulado 9 meses consecutivos en verde.

Saldo comercial rubro Combustibles y Energía enero 2022 – abril 2024 (en millones de U\$S)



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC