

## INFORME DE COYUNTURA NACIONAL Nº 41 2024

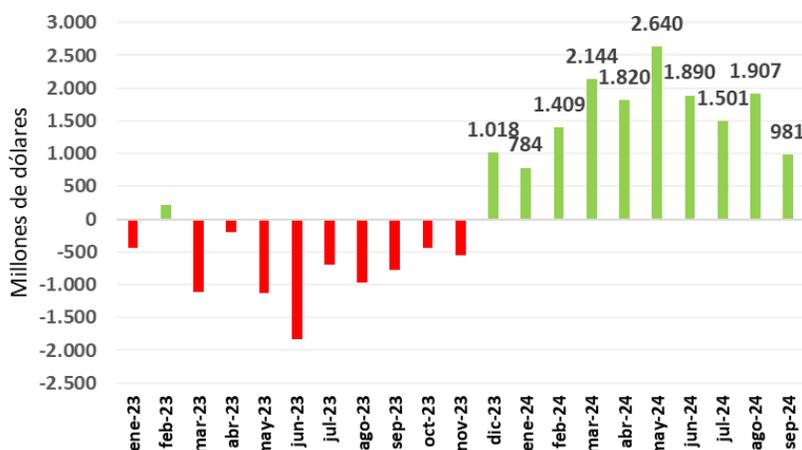
### Sector Externo

**Septiembre terminó con un superávit comercial de 981 millones de dólares. Se acumulan de este modo, diez meses en verde. El resultado comercial acumulado en 2024 viene siendo positivo en más de 15.075 millones. El BCRA, contra todo pronóstico, sigue comprando dólares, pero empiezan las discusiones de qué hacer con el “blend”.**

- La balanza comercial argentina arrojó un superávit de 981 millones de dólares durante el mes de septiembre y se acumulan ya diez meses consecutivos con superávit comercial.
- El mismo mes de 2023 había cerrado con un déficit de más de 774 millones de dólares. Las exportaciones aumentaron un 20.6% en términos interanuales durante septiembre y un 15.5% en el acumulado anual vs. 2023. Por su parte, las importaciones se contrajeron en alrededor del 24.2% en lo que va de 2024, pero sólo un 8.8% durante septiembre, la menor contracción i.a. del año.

#### Balanza Comercial Ene-Sep 2024 vs. Ene-Sep 2023 (en millones de U\$S)

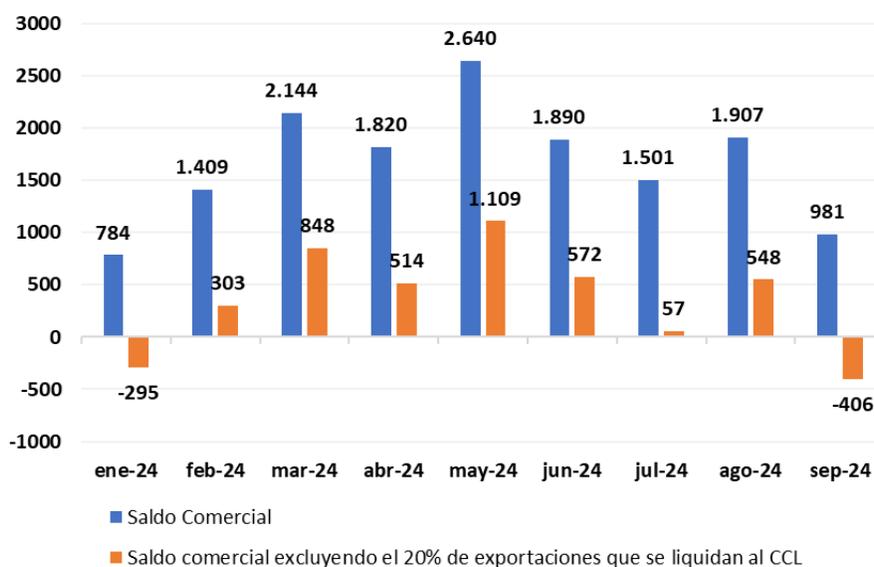
Concepto	2024	2023	Variación Absoluta	Variación %
Exportaciones	59.124	51.195	7.929	15,5%
Importaciones	44.049	58.137	-14.088	-24,2%
<b>Saldo</b>	<b>15.075</b>	<b>-6.942</b>	<b>22.017</b>	<b>-317,2%</b>



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

- La merma en la contracción de las importaciones podría tener una doble explicación. Por un lado, podría ser un indicio de una recuperación en la actividad económica, recordemos que se estima que la elasticidad ingreso de las importaciones es cercana a 3, es decir, por cada punto de recuperación, las importaciones crecen 3 puntos, aproximadamente. Por otro lado, septiembre fue el mes en que se bajó el impuesto PAIS, por lo que el incremento en las importaciones pudo deberse a compras que las empresas esperaron hacer el mes anterior para no tener que pagar la alícuota alta.
- Por otra parte, considerando que para la liquidación de las exportaciones sigue rigiendo el esquema “80-20” por el cual los productores están obligados a liquidar sólo el 80% de las exportaciones en el mercado oficial de cambios, si tomamos sólo el 80% de las exportaciones devengadas en cada mes y recalculamos el saldo comercial, este nos da cifras más modestas, que reflejan la capacidad del BCRA para hacerse de divisas en el mercado oficial.

**Superávit/Déficit comercial mensual  
enero 2024 - septiembre 2024  
En millones de dólares**



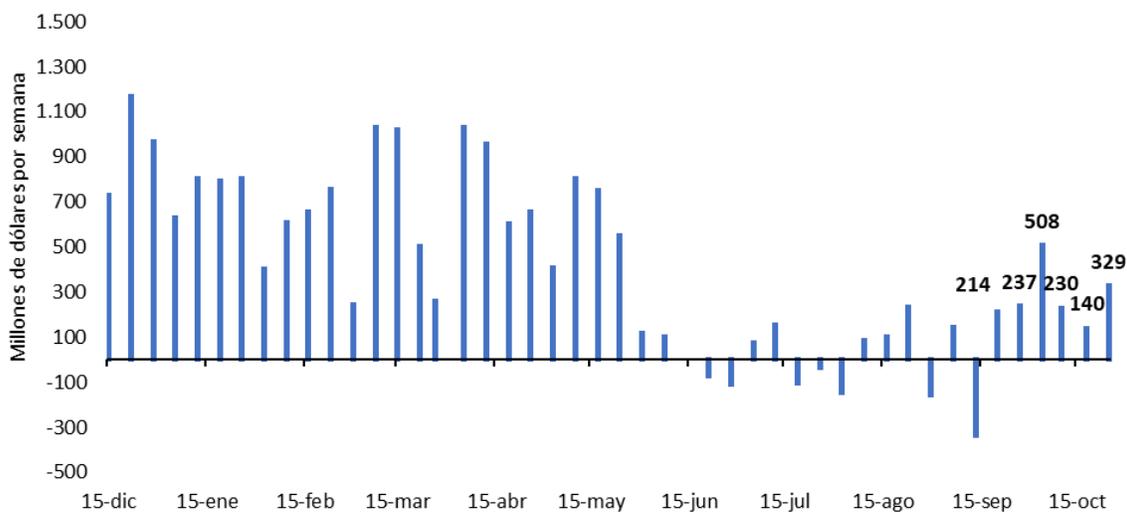
Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

- Concretamente, para el mes de septiembre este recálculo nos da un “déficit” de unos 400 millones de dólares. Situación que no ocurría desde enero. Si bien es cierto que puede que las importaciones de septiembre hayan estado “infladas” por los factores antes mencionados, es una variable para monitorear y es usada en la discusión de qué debe hacer el gobierno con el “blend” (esquema 80-20) a futuro.
- En lo que va del año, esta política de permitir a los exportadores liquidar el 20% de sus exportaciones al dólar CCL implicó una especie de intervención en los mercados financieros de poco más de 11.800 millones de dólares, esto son dólares que el BCRA se

quedó sin comprar y por tanto que retardaron la acumulación de reservas, aunque ayudaron a mantener la estabilidad del tipo de cambio.

- Considerando que en diciembre se vence el impuesto PAIS y podría haber lugar para algunos cambios en materia cambiaria, algunos agentes del mercado especulan con la posibilidad de que el gobierno elimine este esquema 80-20, haciendo que se liquide el 100% de las exportaciones en el mercado oficial, compensando el diferencial de precios no vía una devaluación sino una baja de retenciones. Sin embargo, no hay nada oficial de momento en este sentido.
- Sin embargo, por ahora el BCRA recuperó un buen nivel de compras netas de divisas semana tras semana, en parte explicado por una liquidación atípica importante del agro durante estas semanas, producto de mejoras en los precios internacionales y la estabilidad del tipo de cambio que por la relación con la tasa de interés hace atractivo adelantar liquidaciones.
- A eso hay que sumarle los efectos del blanqueo y la inyección de liquidez en dólares al sistema, con préstamos por parte de bancos y las emisiones de obligaciones negociables de empresas que se traducen en parte en liquidaciones a cambio de pesos en el mercado oficial y mejoran el flujo. Se acumulan así seis semanas consecutivas con compras netas, habiendo compuesto reservas por este motivo en +1.400 millones de dólares entre septiembre y octubre.

**Compras netas de dólares semanales por el BCRA**  
En millones de dólares



Fuente: Fundación Libertad en base a información del BCRA

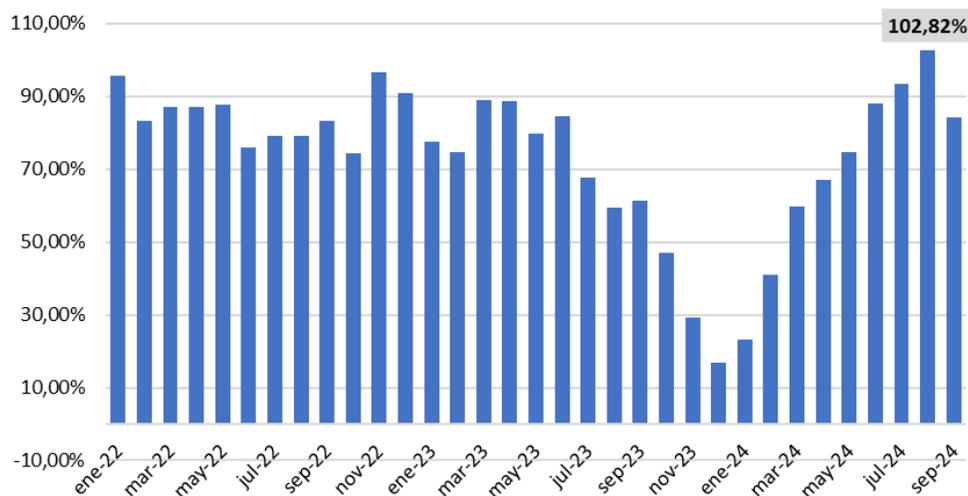
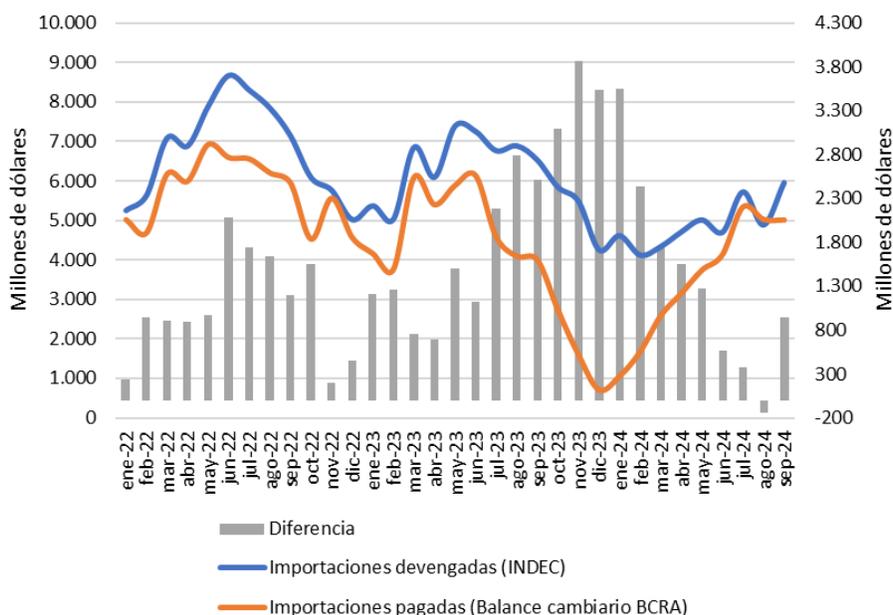
**Los flujos comerciales siguen normalizándose, aunque septiembre fue atípico.**

- 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 con intervención del banco central. Esta variable que seguimos en los

informes de todos los meses del año siguió normalizándose al punto que durante agosto la ratio superó el 100%.

- Sin embargo, volvió a ser baja durante septiembre (84%) lo que podría implicar que algunas importaciones se realizaron vía mercado CCL (sin usar reservas del BCRA) o bien, considerando que los pagos de importaciones tienen cierto rezago, quizás el mes anterior no se importó en demasía y por tanto podremos volver a ver valores cercanos o superiores al 100% en octubre, noviembre y diciembre.

### Importaciones devengadas y efectivamente pagadas enero 2022-septiembre 2024



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

**Las exportaciones de septiembre fueron de 6.934 millones de dólares, la tercera cifra más alta en lo que va del año y subieron un 20.6% respecto al mismo mes de 2023. Durante el 2024 crecieron un 15.5% i.a.**

- Las exportaciones del mes de septiembre fueron de 6.934 millones de dólares. Durante el mismo mes de 2023 las exportaciones fueron de 5.751 millones aproximadamente, es decir que presentaron una subida interanual del 20.6%.

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

Rubros	2024	2023	Variación Absoluta	Variación %
Productos Primarios (PP)	14.710	11.563	3.146	27,2%
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	21.591	18.589	3.002	16,2%
Manufacturas de origen industrial (MOI)	15.642	15.358	284	1,8%
Combustibles y energía (CyE)	7.181	5.685	1.496	26,3%
<b>Totales</b>	<b>59.124</b>	<b>51.195</b>	<b>7.929</b>	<b>15,5%</b>

Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

- El rubro de Productos Primarios fue el que presentó la mayor mejora en términos interanuales en el acumulado, exportando casi 3.150 millones de dólares adicionales respecto a los primeros nueve meses de 2023. Esto significa una fuerte mejora cercana al 27%. Durante septiembre, sin embargo, y por primera vez en el año, las exportaciones de este rubro cayeron en términos i.a. (-1.0%).
- Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) creció un 16.2% en términos interanuales durante el periodo enero-septiembre. En septiembre se exportaron 2.672 millones de dólares por este concepto, un 47.8% más que en el mismo mes de 2023.
- Por otro lado, Manufacturas de Origen Industrial (MOI) generó exportaciones por 2.073 millones de dólares en septiembre, cifra superior a los 1.934 del mismo mes en 2023, esto significa una suba de 7.2% i.a. En el acumulado presenta una suba de 1.8% i.a.
- Las exportaciones de Combustibles y energía fueron un 33.5% superiores a las del mismo mes de 2023 y en lo que va del año acumulan una suba i.a. de 26.3%. Por este rubro se han exportado casi 7.200 millones de dólares en lo que va del año. Siendo la explicación de casi un 19% del incremento en las exportaciones durante este año.

**En septiembre se importó por 5.954 millones de dólares lo que implicó una caída de casi 8.8% respecto al mismo mes de 2023, la caída más baja del año. En el acumulado la contracción fue del 24,2%. La balanza energética mantiene su ritmo superavitario.**

- Durante septiembre, las importaciones fueron de 5.954 millones de dólares, cayeron un 8.8% respecto a 2023. En el año acumulan una caída del 24.2%, que representa más de 14 mil millones de dólares de ahorro respecto al año anterior, 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 en el acumulado, concretamente lo hizo en un 27.6% durante los primeros nueve meses del año. En septiembre tuvo una caída del 2.8%.
- Bienes intermedios tuvo una merma del 23.5% durante 2024 pero sólo de 2.5% durante septiembre. Por otra parte, Piezas y accesorios para bienes de capital cayó en similar proporción en el acumulado y en un 13.6% i.a. durante el último mes. En conjunto implicaron un ahorro de alrededor de 8.2 mil millones de dólares respecto a los nueve primeros meses de 2023, y explican el 59% de la caída en las importaciones.

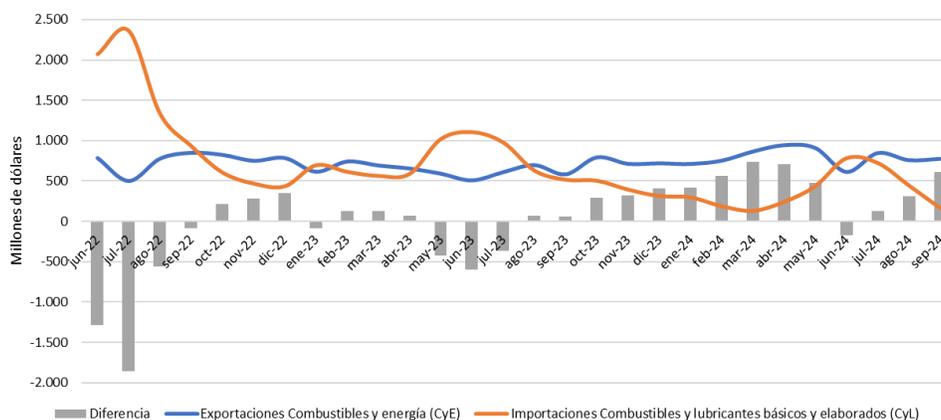
**Importaciones  
Ene-Sep 2024 vs. Ene-Sep 2023  
(en millones de U\$S)**

Usos	Participación	2024	2023	Variación Absoluta	Variación %
Bienes intermedios (BI)	39,0%	17.193	22.480	-5.287	-23,5%
Piezas y accesorios para bienes de capital (PyA)	21,4%	9.411	12.389	-2.978	-24,0%
Bienes de capital (BK)	15,5%	6.845	8.652	-1.807	-20,9%
Bienes de consumo (BC)	11,5%	5.080	6.085	-1.005	-16,5%
Combustibles y lubricantes (CyL)	7,9%	3.472	6.712	-3.240	-48,3%
Vehículos automotores de pasajeros (VA)	4,2%	1.855	1.453	401	27,6%
Resto	0,4%	193	365	-172	-47,2%
<b>Total</b>		<b>44.049</b>	<b>58.137</b>	<b>-14.088</b>	<b>-24,2%</b>

Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

- Bienes de Capital cayó en un 2.3% durante septiembre, merma mucho menor que los meses anteriores. En lo que va del año acumula una caída de 20.9% i.a. Bienes de consumo tuvo un comportamiento llamativo en el mes, creciendo un 15% i.a. durante septiembre, sin embargo, en el acumulado anual cae un 16.5%.

**Balanza comercial energética  
Junio 2022-septiembre 2024  
(en millones de U\$S)**



Fuente: Fundación Libertad en base a información del INDEC

- En cuanto al sector energético, las importaciones del rubro Combustibles y lubricantes volvieron a caer fuertemente durante septiembre (-67.9% i.a.) y acumulan una caída cercana al 48% en 2024, que significa un ahorro de casi 3.2 mil millones de dólares. La balanza energética volvió a ser superavitaria en 314 millones de dólares, acumulando un resultado positivo de +3.157 millones en lo que va de 2024 y de +4.234 en los últimos 12 meses.