

## Balanza comercial: al rojo vivo

**La balanza comercial de noviembre volvió a arrojar un resultado deficitario, anotando un saldo negativo de USD 615 MM, y de USD 8.013 MM en el acumulado del año.** El intercambio comercial sufrió una caída por noveno mes consecutivo, de 19,6% a/a, y no muestra signos de recuperación.

Se destaca nuevamente el descenso de las exportaciones, que alcanza el 31,6% interanual, y que no muestra una tasa positiva desde hace doce meses. Las importaciones, por su parte, continúan en negativo desde febrero; esta vez con una disminución del 4,8% interanual. De esta manera, el comercio exterior en la era Sergio Massa finaliza con una clara tendencia importadora y un histórico descenso exportador, explicado principalmente por la sequía de 2023 (figura 1).



Los productos primarios (-54,2%), las manufacturas de origen agropecuario (-37,5%) y las manufacturas de origen industrial (-15%) lideraron la caída de las exportaciones con respecto a noviembre 2022.

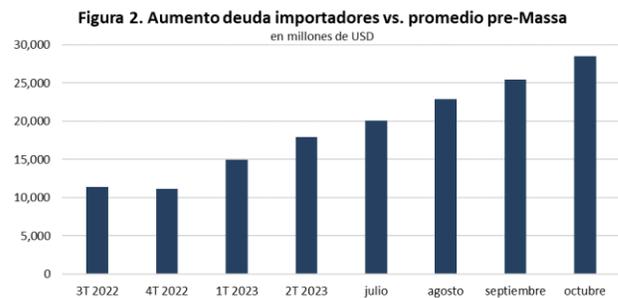
En cuanto a las importaciones, se destacan las bajas de vehículos automotores (-62,3%), bienes de capital (-19,2%) y combustibles y lubricantes (-14,9%). Dentro de los bienes intermedios, que aumentaron 3,4% a/a, se registra una suba de alimentos y bebidas, fundamentalmente para la industria, de 329,5%, pero una disminución en medicamentos y suministros industriales básicos de más del 25%.

Es importante destacar que el intercambio se redujo con los principales socios comerciales. Las exportaciones con China cayeron 63,5% a/a, con Brasil 22,4% a/a, con la Unión Europea de 55,9% y con EE.UU., 7,1%.

En miras a los datos de los próximos meses, se deberán considerar las políticas adoptadas por el nuevo ministro de Economía, Luis Caputo. Entre ellas se encuentran el salto discreto del tipo de cambio a \$800, la eliminación total de retenciones a exportaciones de 18 complejos (olivícola, lácteo y arrozero, entre otros), la reducción al 8% de la alícuota a la venta al exterior de los productos vitivinícolas y un aumento al 33% de los subproductos de soja.

Si bien continúa el esquema mixto de exportaciones, que ahora permite liquidar el 80% de las divisas al FX oficial y el 20% restante al CCL, el dólar exportador aumentó de aproximadamente \$640 a \$860. Se espera que la mejora en la competitividad del tipo de cambio revierta la tendencia deficitaria del último año.

Por el lado de las importaciones, se destacan la disminución del impuesto a las ganancias en compras al exterior y el aumento del impuesto PAIS al 17,5%. Además, se anunció el fin del sistema SIRA, el cual generaba demoras en la autorización de las importaciones. Igualmente, frente a un costo mayor, buen nivel de stocks y una fuerte recesión por venir, la perspectiva es una significativa caída en el nivel de importaciones. En contraste, durante la gestión Massa, la deuda con importadores aumentó casi USD 30.000 MM versus el promedio histórico previo a su mandato (figura 2).



En referencia a esto último, el BCRA emitió un comunicado en el que anticipa la emisión de un bono para importadores con deudas vigentes previo al 13/12, que permitirá gestionar la demanda de divisas para cancelar las obligaciones. Según surge de la Comunicación "A" 7918, el bono tendrá un plazo máximo casi 4 años (31/10/2027), se suscribirá en pesos y cobrará en dólares, con la posibilidad de tener amortizaciones e intereses del 5% anual y una opción de rescate a favor del inversor. Todavía no se han brindado mayores detalles con respecto a cuándo se realizará la emisión.

La devaluación ha llevado el tipo de cambio real a un nivel 45% más alto que el promedio histórico, y dada la medida de plazos diferenciados de acceso al MULC para importadores, el BCRA logró acumular USD 1.124 MM desde el salto discreto. Para el año 2024 se espera una cuenta comercial superavitaria en casi USD30 mil millones.

En su presentación del DNU, el presidente, Javier Milei, puso énfasis en la "prohibición de prohibir exportaciones". La actual administración pondrá el foco en aumentar las relaciones comerciales con el mundo occidental y espera que la liberalización económica favorezca la acumulación de reservas para una eventual dolarización.