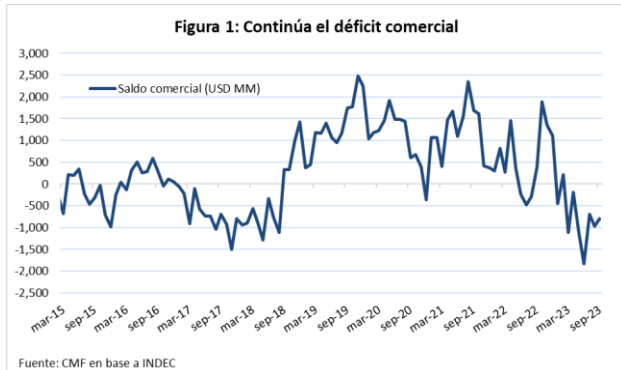


Balanza comercial: nuevo déficit en septiembre

El intercambio comercial de septiembre mostró nuevamente un déficit de USD 793 MM. Las exportaciones disminuyeron un 23,5% a/a y las importaciones un 8,3%. Así, el intercambio comercial argentino disminuyó a USD 12.295 MM, un nivel 16,1% menor que el de septiembre 2022 (Figura 1).



Se destacan las caídas de exportaciones a India y China (58,9% y 54,7%, respectivamente), mientras que las ventas a EE. UU. y a Brasil también se redujeron, aunque en menor medida. Los movimientos en importaciones fueron variados; con respecto a septiembre 2022 las importaciones provenientes de EE.UU. e India aumentaron 5% a 10%, mientras que se evidenció una disminución de Asia Sudoriental (Vietnam e Indonesia) y China en 25% y 12,2%, respectivamente.

En cuanto a las **exportaciones**, los rubros más afectados fueron Combustibles y Energía (-33,8% a/a), Productos Primarios (-31% a/a) y Manufacturas de origen agropecuario (-28,7% a/a). A nivel producto, la reducción se explica principalmente por las menores ventas del complejo sojero, porotos, aceite, harinas y pellets, carne bovina y maíz. La caída es atribuible en similar medida a los efectos de los precios (12,5%) y de las cantidades (12,8%).

Por su parte, CIARA y el CEC informaron que las liquidaciones de las empresas agroexportadoras cayeron 75% interanual en septiembre, unos USD 2.046 MM. Si bien este nivel es un 15% mayor al de agosto, se estima que el sector cerealero-oleaginoso perdió un 50% de ventas al exterior en los primeros nueve meses del año.

Aunque la sequía explique en gran medida la reducción en producción y posterior venta al exterior, también es menester notar la imposibilidad del gobierno de generar incentivos a exportar.

Tal es así, que, a última hora del día de ayer, Sergio Massa confirmó el lanzamiento del nuevo dólar diferencial que permite liquidar el 30% de las exportaciones al CCL. La particularidad de este nuevo programa es que incluye a todos los bienes y servicios. De esta manera, el FX efectivo pasa a ser de \$530 (al CCL actual) y de \$350 para las importaciones. A pesar de la mejora en el tipo de cambio para exportadores, sigue habiendo un fuerte incentivo a importar, en un contexto donde escasean fuertemente las reservas.

Respecto a las **importaciones**, disminuyeron significativamente Combustibles y lubricantes (-42,6% a/a.), Bienes intermedios (-12,4%) y Bienes de capital (-2,5%). Por su parte, Vehículos automotores de pasajeros aumentó un 95,3% a/a, aunque el mes pasado había caído un 88,1% a/a. El principal producto importado fue el poroto de soja, que aumentó 151% con respecto a septiembre 2022 y cuyos países de origen fueron Paraguay, Brasil y Bolivia.

El continuo deterioro de las cuentas externas sigue siendo financiado por mayor deuda importadora. Hoy se estima que la deuda con importadores supera los USD 50.000 MM, o más del doble del nivel alcanzado en los últimos años.

La intervención del Banco Central para contener el dólar financiero tampoco parece ser suficiente. Aun así, acumuló un saldo negativo estimado de USD 874 en el MULC en lo que va de octubre. Para tratar de tranquilizar al mercado, se amplió el PIE a diversos sectores, a su vez que se volvió a confirmar la activación del segundo tramo del swap con China.

En un contexto donde escasean las divisas, y las exportaciones se mantienen en rojo, el cepo ya es casi insostenible con un BCRA que continúa gastando reservas que no tiene. El ministro-candidato sostiene la intención de no ajustar el dólar oficial hasta noviembre, pero la incertidumbre con respecto al futuro nos impulsa a recomendar tomar cobertura. Es probable que el resultado electoral del domingo logre cierta calma temporaria en el valor de los TC alternativos, pero **a medida que se acerca el ballottage Massa-Milei, esperamos que la demanda por dólares aumente y su precio vuelva a tomar carrera.**

CMF Research
FBerra & BCastillo