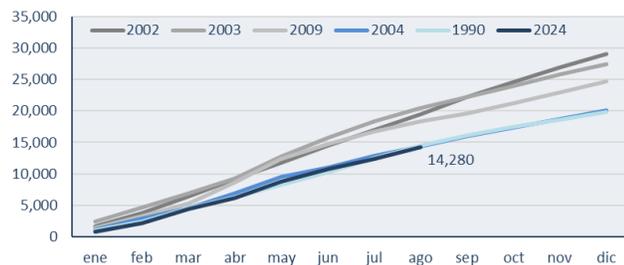


¿Desplome de importaciones a la espera de septiembre?

La balanza comercial fue nuevamente superavitaria en agosto: el saldo alcanzó los USD 1.963 millones y, así, se anotó el tercer mejor registro para un mismo mes desde, al menos, 1990. El resultado positivo fue producto de un aumento interanual del 14,9% en las exportaciones y una fuerte contracción de las importaciones del 29,8%. De esta manera, el saldo acumulado desde diciembre 2023 alcanza los USD 15.169 MM.

El año 2024, hasta ahora, ha superado todas las expectativas dada la apreciación que ha experimentado el TCRM en los últimos meses. Aun así, este año se ha mantenido entre los mejores desde que comienza la serie del INDEC (figura 1).

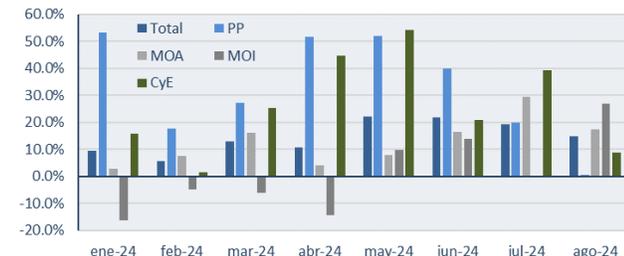
Figura 1. El 2024 sigue entre los mejores años de comercio exterior
saldo comercial acumulado en millones de USD constantes de los mejores años



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Las exportaciones volvieron a mostrar una muy buena recuperación con respecto al año pasado y superaron a las importaciones por noveno mes consecutivo. Aunque los precios en agosto cayeron un 4,8%, las cantidades exportadas aumentaron en mayor cuantía y las ventas al exterior alcanzaron los USD 6.793 millones, en virtud del aumento interanual de todos sus rubros, principalmente de Manufacturas de origen industrial (+27,0%) (figura 2). Las ventas de Manufacturas de origen agropecuario, por su parte, aumentaron un 17,4% a/a, mientras que Combustibles y Energía se incrementó un 8,9% y Productos Primarios apenas un 0,4%.

Figura 2. Se recupera el sector industrial
var. interanual



Nota: PP= Productos Primarios; MOA= Manufacturas de Origen Agropecuario; MOI= Manufacturas de Origen Industrial; y CyE=Combustibles y Energía
Fuente: CMF Research en base a INDEC

Por su parte, las importaciones mostraron un descenso del 29,8%, registrando una suma de USD 4.830 millones. La única partida de compras al exterior que mostró un incremento en el mes de agosto fue Vehículos automotores de pasajeros (+1.103,1%), aunque su participación en el total fue de tan solo 4,5%. Por su parte, las compras de Bienes de capital cayeron un 37,6%, de Bienes de consumo un 18,4% y de Bienes intermedios un 36,5%. También mostraron descensos Combustibles y lubricantes (-29,4%) y Piezas y accesorios para bienes de capital (-31,0%).

Cabe destacar que la fuerte caída de las importaciones del mes de agosto se puede explicar por la dilación en las compras al exterior a la espera de la reducción del impuesto PAIS, que impactó en los primeros días de septiembre. Así, esperamos que se verifique un aumento considerable en las importaciones a partir de este mes.

Para el último tramo del año, esperamos que la acumulación de reservas se vea afectada por el aumento del ratio de importaciones pagadas sobre devengadas, que a partir de septiembre saltan al 120% por el cambio en el cronograma (figura 3). Esto debiera dificultar aun más las compras del BCRA en el MULC, que en los últimos meses fue débil. Sin embargo, no creemos que esta dinámica afecte el tipo de cambio libre, dado que la liberación de los pagos al exterior permitirá descomprimir la demanda en el CCL, que durante meses sirvió de vía de escape para que los importadores puedan hacer frente a sus obligaciones. Esto permitiría eliminar el *blend* y aun así no generar cambios rotundos en el equilibrio del mercado de cambios libre, aunque, probablemente, el 20% de las exportaciones siga liquidando por el CCL. Cabe recordar que el BCRA sigue teniendo poder de fuego para intervenir en los dólares financieros, por lo que no debiera haber tanta volatilidad en ese mercado.

Figura 3: Cambia el plazo de pagos y se acumulan menos reservas
ratio pago de impo. sobre impo. devengadas y compras BCRA en el MULC



Fuente: CMF Research en base a INDEC y BCRA

Dada la estacionalidad de las exportaciones del agro y los incentivos a aumentar la importación –recuperación de la actividad, mejora en los plazos de pagos, reducción impuesto PAIS y la liberación del mercado en general– esperamos que el saldo se vea deteriorado en el último trimestre, pero sin perjudicar el superávit anual.