

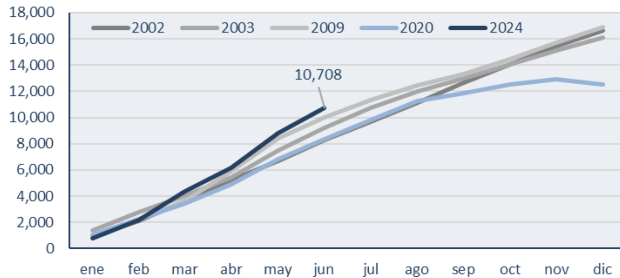
Récord histórico en el frente externo

La balanza comercial de junio mostró el séptimo mes consecutivo de resultado positivo y su mejor registro para un mismo mes desde al menos 1990. El superávit alcanzó los USD 1.911 MM y fue producto de un incremento del 21,7% en las exportaciones y una caída del 35,4% en las importaciones. De esta manera, se acumuló un saldo de USD 11.726 MM desde diciembre 2023.

El superávit del mes de junio extendió la excelente *performance* con la que el saldo exterior comenzó el año. El excedente comercial acumulado desde enero llegó a la cifra de USD 10.708 MM, aproximadamente 7% más que el récord previo de 2009 (figura 1). De esta manera, se logró el mejor primer semestre desde que se tiene registro en 1990.

Figura 1. Mejor primer semestre de la historia

saldo comercial acumulado en millones de dólares



Fuente: CMF Research en base a INDEC

Las ventas al exterior ascendieron a USD 6.590 MM, debido al aumento interanual de exportaciones de Productos primarios (+40,1%), Combustibles y energía (24,2%), Manufacturas de origen agropecuario (+16,1%) y Manufacturas de origen industrial (+13,1%).

Las importaciones cayeron a USD 4.679 MM, marcando un descenso de 35,4% interanual y de 2,2% mensual en la serie desestacionalizada. Si bien los precios de los productos importados cayeron un 1,7% a/a, el resultado fue principalmente producto del fuerte desplome (-34,5% a/a) en las cantidades importadas. La demanda de bienes extranjeros es tal que se asemeja a los niveles vistos en la crisis 2008-09.

Las compras de Bienes intermedios lideraron la caída, marcando un descenso de 37,6% interanual, seguidas por las compras de Piezas y accesorios para bienes de capital (-37,3% a/a). Por su parte, las importaciones de Bienes de capital cayeron un 34,8%, Combustibles y lubricantes un 31,2%, Vehículos automotores de pasajeros un 33,5% y Bienes de consumo un 29,7%.

Las importaciones continúan afectadas por la recesión y la apreciación del tipo de cambio real, todavía, no parece haber compensado el efecto negativo de la caída de la actividad. Como hemos mencionado en el informe anterior, creemos que la continua apreciación del tipo de cambio real, en conjunto con la reducción de 10 puntos del

impuesto PAIS aumentará la demanda de bienes extranjeros. Si a ello se le añade la recuperación de la actividad, la presión sobre las reservas será significativa.

Por el lado de la generación de divisas, el BCRA estima que para 2030, el saldo comercial energético alcance un superávit anual de USD 25.000 MM. En los últimos meses, se ha visto una fuerte recuperación del resultado comercial externo argentino en el sector de hidrocarburos. El saldo acumulado de los últimos 12 meses superó los USD 3.500 MM, cifra no alcanzada desde 2010 (figura 2).

Figura 2. Gran optimismo en torno al sector energético

saldo comercial energético U12m a precios corrientes en MM de dólares

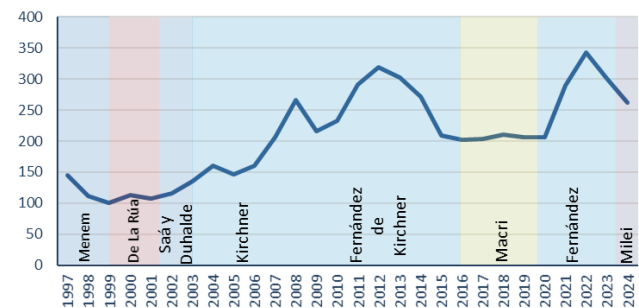


Fuente: CMF Research en base a INDEC

El *overshooting* del tipo de cambio de diciembre y el fin de la sequía en el campo, permitieron que el agro logre recuperarse fuertemente desde el piso del año pasado. Sin embargo, con el correr de los meses, la competitividad se ha ido evaporando, tanto por la apreciación real del tipo de cambio como por precios de materias primas a la baja y un dólar brasileño devaluado. La tendencia no luce favorable en lo que refiere a los precios de los commodities y, hasta ahora, la administración Milei pareciera sufrir la misma suerte que la gestión Macri (figura 3). La erosión de la competitividad puede poner en riesgo el saldo comercial.

Figura 3. A la espera del viento de cola

IPMP BCRA dic-01=100



Fuente: CMF Research en base a BCRA

El segundo semestre estará marcado por menores liquidaciones del agro y un potencial aumento de las importaciones. Ello, en conjunto con las últimas medidas anunciadas, agüeren una menor acumulación de reservas por parte del BCRA.