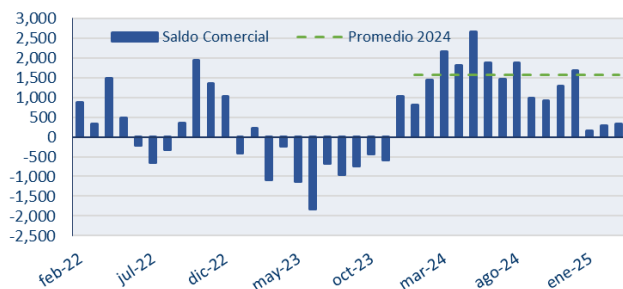


Se sostiene el superávit comercial, pero ¿con los días contados?

La balanza comercial de marzo registró un superávit de USD 323 millones, anotando así 16 meses consecutivos de resultado positivo. El intercambio comercial se incrementó un 14% interanual, producto de un aumento del 38,7% en las importaciones y una caída del 2,5% en las exportaciones. Si bien se sostiene el superávit, el saldo acumulado en el primer trimestre del año se ubica en USD 761 MM, versus USD 4.401 MM en el primer trimestre del año pasado y un promedio mensual de USD 1.577 MM en todo el 2024 (figura 1).

Figura 1. Todavía se sostiene el superávit
saldo comercial en millones de USD corrientes



Fuente: CMF Research, INDEC

Por primera vez en quince meses, las exportaciones registraron una caída interanual, del 2,5%, ubicándose así en USD 6.329 millones (figura 2). El rubro que lideró el descenso fue Productos primarios, con una variación negativa de 16,1%, seguida por Combustibles y energía, que cayó 13,5% a/a. Las exportaciones de manufacturas de origen industrial y de origen agropecuario, sin embargo, se mantuvieron en terreno positivo, con incrementos de 13,1% y 0,6% a/a, respectivamente.

Figura 2. Primer caída interanual de exportaciones desde dic'23
var. interanual



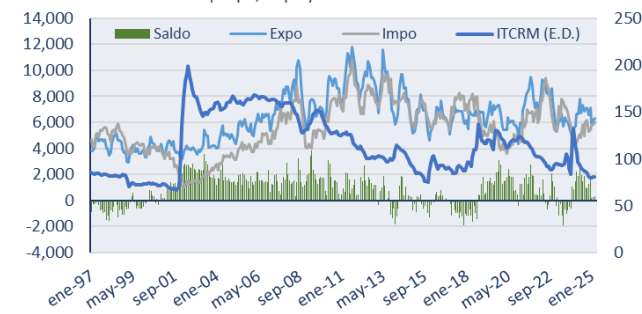
Fuente: CMF Research, INDEC

Las importaciones continuaron la tendencia alcista de los últimos meses, incrementándose en 38,7% interanual, luego de la fuerte suba de 42,4% a/a en febrero y del 25% a/a en enero (figura 2). Así, se ubicaron apenas por debajo de las exportaciones, en USD 6.006 millones.

El mayor incremento se vio en Vehículos automotores de pasajeros (+107% a/a), debido a la baja base de comparación de 2024 y a la simplificación del Gobierno para las importaciones de este rubro. Las compras al exterior de bienes de consumo y de bienes de capital registraron subas de 75,7% y 74,1%, respectivamente. Por su parte, las importaciones de combustibles y lubricantes mostraron un incremento del 71,6%, mientras que de piezas y accesorios para bienes de capital y de bienes intermedios registraron subas de 37,3% y 6,1%, respectivamente.

El 11 de abril, el Gobierno anunció el comienzo de la Fase 3 de su programa económico, que se caracteriza por la eliminación del dólar *blend* y las restricciones cambiarias a las personas humanas, además de la adopción del régimen de flotación cambiaria dentro de bandas \$1.000 - \$1.400. También se flexibilizaron los pagos de importaciones vía MLC: ahora, los bienes pueden abonarse desde el ingreso aduanero y, en el caso de MiPyMES, desde el despacho en origen, cuando antes se exigía a los importadores una espera de 30 días. Para bienes de capital, además, se habilitó un esquema de pago a través del MLC con un 30% de anticipo, 50% al despacho y 20% al ingreso aduanero, lo que esperamos amplíe los incentivos de compras al exterior. Dado el movimiento del tipo de cambio oficial a la baja, la eliminación del *blend* no mejoró la competitividad del sector exportador en abril. El tipo de cambio real no ha sido una variable explicativa muy relevante para las exportaciones, sin embargo, sí lo ha sido para las importaciones. Cuanto más apreciado esté el tipo de cambio, más chances hay de que importadores cancelen deuda contraída post diciembre 2023, aceleren importaciones y se deteriore el balance comercial (ver figura 3).

Figura 3. TRCM consistente con déficit de balanza comercial
ITCRM base 17-12-15=100 | expo, impo y saldos en USD constantes de mar'25



Fuente: CMF Research, INDEC, BCRA, FRED

La dinámica luce complicada para los próximos meses, principalmente porque el precio de los commodities no favorece la liquidación de las exportaciones. La desaceleración de la recuperación económica podría contener parcialmente el incremento de importaciones, morigerando el impacto sobre la balanza comercial.

CMF Research
FBerra & BCastillo