

## Cambio de ritmo postelectoral impulsa el superávit comercial de noviembre

La balanza comercial de bienes registró en noviembre un superávit de USD 2.498 millones, el segundo mayor para un noviembre desde 2002, solo por detrás de 2019. La magnitud sorprendió porque casi duplicó la del año pasado y fue casi cuatro veces superior a lo que esperaba el REM, que proyectaba alrededor de USD 673 millones. La dinámica refleja una combinación de precios y cantidades, pero sobre todo un cambio de ritmo luego de despejarse la incertidumbre postelectoral (Ver grafico 1). Las exportaciones crecieron 24,1% interanual y, en términos desestacionalizados, avanzaron 12% frente al mes previo. En cambio, las importaciones subieron 6,6% interanual, pero cayeron 6,9% mensual desestacionalizado y se ubicaron en el nivel más bajo de los últimos doce meses. Este freno es consistente con dos factores que conviven. Por un lado, el adelanto de compras externas en septiembre y octubre como cobertura ante la posibilidad de un salto cambiario, que dejó margen para recortar en noviembre. Por el otro, una actividad que habría perdido impulso. En el año, el superávit comercial asciende a USD 9.350 millones.

Figura 1. Se desploman las importaciones tras la cobertura preelectoral por expectativas de devaluación



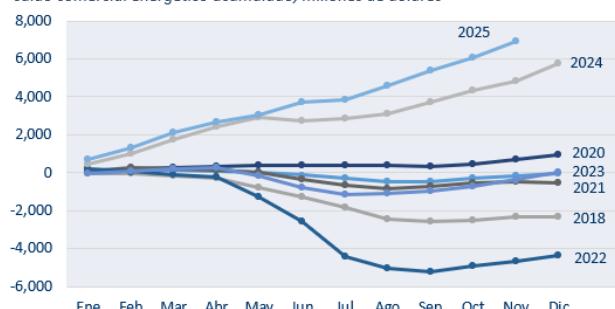
Fuente: CMF Research, INDEC

Las exportaciones totalizaron USD 8.096 millones y crecieron 24,1% interanual. El desempeño estuvo liderado por los productos primarios, que alcanzaron USD 2.016 millones y registraron una fuerte expansión de 87,1% interanual, en un contexto de mayores volúmenes exportados y mejor desempeño del complejo agrícola. También aportaron las manufacturas de origen industrial, que sumaron USD 2.318 millones y crecieron 14,5% interanual, mientras que las manufacturas de origen agropecuario ascendieron a USD 2.754 millones, con una leve baja de 0,4% interanual. Por su parte, el rubro combustibles y energía registró ventas externas por USD 1.008 millones (+52,8% interanual), sosteniendo el impulso del sector.

Las importaciones totalizaron USD 5.598 millones en noviembre y crecieron 6,6% interanual, aunque cayeron 6,9% mensual desestacionalizado y se ubicaron como las más bajas de los últimos doce meses (Ver grafico 1). El freno es consistente el adelanto de compras externas en septiembre y octubre como cobertura ante expectativas

devaluatorias preelectorales, que dejó margen para recortar en noviembre, y por el otro, una actividad que habría perdido impulso. A nivel de rubros, los bienes de capital alcanzaron USD 1.054 millones (+13,1% interanual) y los bienes intermedios sumaron USD 1.789 millones (-4,1% interanual), mientras que las piezas y accesorios para bienes de capital totalizaron USD 1.081 millones (-13,4% interanual). También se observaron incrementos en bienes de consumo (USD 916 millones, +23,9% interanual) y en vehículos automotores de pasajeros (USD 510 millones, +68,1% interanual), en tanto que combustibles y lubricantes ascendieron a USD 149 millones (+12,9% interanual) y el resto de las importaciones sumó USD 99 millones (+240,6% interanual).

Figura 2. Balanza comercial energética más alta de los últimos años  
saldo comercial energético acumulado, millones de dólares



Fuente: CMF Research, INDEC

La balanza energética continúa creciendo de forma sostenida y consolida la tendencia positiva del sector (Ver gráfico 2). En noviembre, el saldo energético alcanzó USD 860 millones, impulsado por mayores exportaciones de combustibles y por una caída de las importaciones del mismo rubro. Este desempeño refuerza el aporte estructural de la energía, que se convirtió en uno de los principales sostenes del saldo comercial durante 2025. En lo que va del año, el sector ya acumula un superávit cercano a USD 7.000 millones y, de mantenerse esta dinámica, en 2026 podría observarse un superávit energético por encima de USD 10.000 millones.

En conclusión, el superávit comercial de noviembre, por encima de las expectativas, se explica por la fuerte expansión de las exportaciones de productos primarios, apalancada en el muy buen desempeño del complejo agrícola, junto con el aporte de un saldo energético elevado y una marcada caída de las importaciones. Estas últimas venían de crecer en septiembre y octubre por el adelanto de compras externas como cobertura ante expectativas de devaluación en el período preelectoral, lo que dejó margen para un ajuste en noviembre. De cara a 2026, con un tipo de cambio real más competitivo en promedio que el de 2025 y una balanza energética que podría acercarse a USD 10.000 millones, el superávit comercial debería ubicarse por encima del de 2025.

CMF Research