

ANÁLISIS DEL BALANCE COMERCIAL ARGENTINO (2000-2021)

En el contexto actual de bajo nivel de reservas de libre disponibilidad, el intercambio comercial cobra especial relevancia. Ante un escenario de escasez de acceso al financiamiento externo, el superávit comercial se presenta como uno de los pilares de la acumulación de reservas internacionales. En los últimos 3 años el superávit comercial ascendió a un promedio de u\$s 15 mil millones, guarismo similar al del primer decenio del nuevo siglo. Al igual que al inicio del período, la caída en la actividad económica y, particularmente la industrial, y una dinámica de precios externos favorables dieron lugar a estos resultados.

Introducción

Habitualmente el resultado del balance comercial no resulta de tanta relevancia para un país. Sin embargo, en el contexto actual de bajo nivel de reservas internacionales, el intercambio comercial argentino cobra relevancia por algunos motivos puntuales. Uno de ellos es el escaso financiamiento externo del que se dispone en el marco del reciente acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, que permitió despejar el horizonte de vencimientos de capital e intereses que enfrentaba el país con el organismo en los años próximos. La macroeconomía argentina encuentra en el intercambio comercial su principal herramienta para conseguir reservas que le permitan, no solo hacer frente a sus compromisos externos, sino también sostener la actividad económica (sobre todo la industrial) y mantener las ventas de divisas en el mercado cambiario.

Como primera aproximación a la temática, se exhibirán datos sobre el balance comercial (diferencia entre valor exportado e importado) en lo que va del nuevo siglo, para luego efectuar un breve análisis de los principales factores que lo explican.

Balance comercial (2000-2021)

En el Gráfico 1 se muestra la trayectoria del balance comercial en lo que va del nuevo siglo expresados en dólares promedio de 2021. Algunos puntos a destacar de dicha figura son:

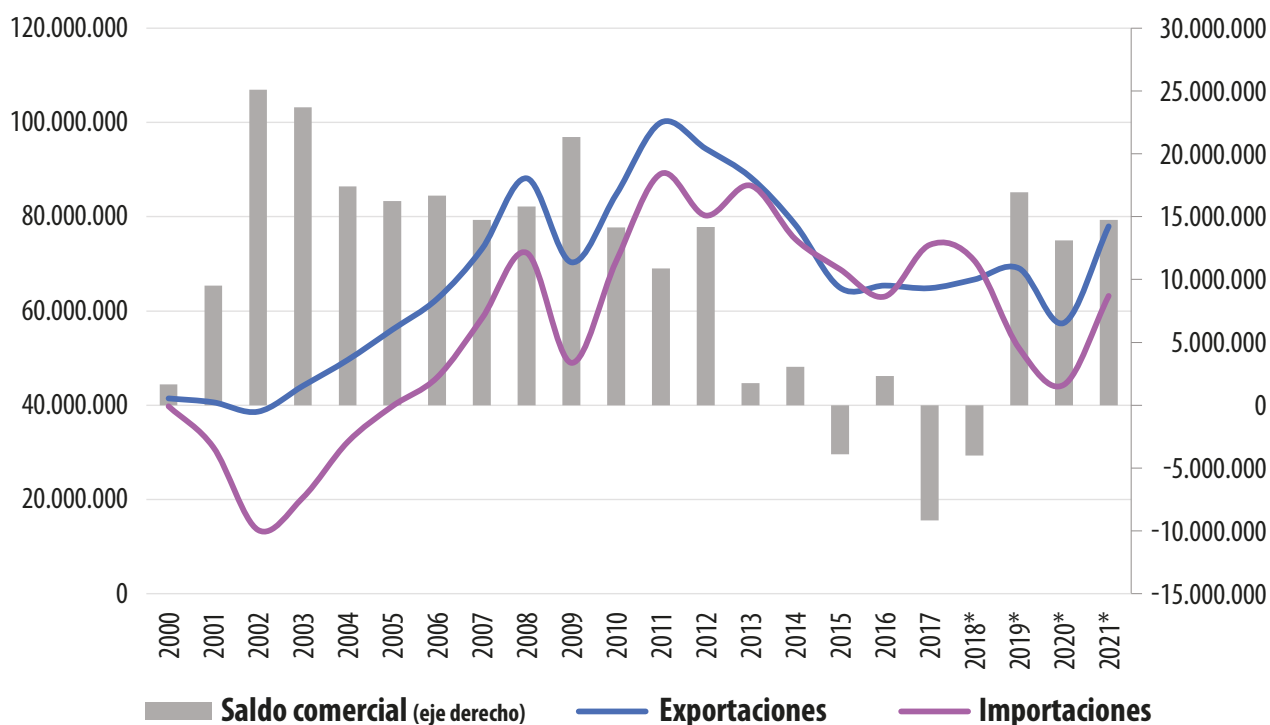
- Exceptuando los primeros dos años, la diferencia entre exportaciones e importaciones comenzó siendo elevada, superando los u\$s 15 mil millones promedio entre 2000 y 2012.

- Los 6 años comprendidos entre 2013 y 2018 muestran una performance totalmente opuesta a la antes mencionada, dejando un saldo deficitario de u\$s 1,6 mil millones promedio anual en dicho período.
- En los últimos 3 años bajo análisis se revierte la tendencia de 2013-2018, volviendo a registrarse importantes superávits en la balanza comercial (promedio de u\$s 15 mil millones anuales).
- Al margen de las oscilaciones de corto plazo se puede identificar una tendencia decreciente en los saldos del balance comercial que perduró hasta 2018. Esta dinámica se interrumpe con los superávits de los últimos 3 años.

Elementos subyacentes al saldo comercial

Diversos factores subyacen al resultado comercial de cada período. Jugaron un rol importante las condiciones externas (términos de intercambio y mayor demanda mundial de productos exportables argentinos) como las internas (la situación económica y su correlato con la demanda de importaciones, el tipo de cambio real competitivo, entre otros).

En el período 2000-2012 se podría identificar al bajo nivel de actividad económica e industrial de la salida de la convertibilidad como una de las principales razones del superávit observado, junto con la dinámica favorable en los términos de intercambio. Por su parte, el tipo de cambio real, fuertemente depreciado, pudo jugar un rol importante en la misma línea.

Gráfico 1. Exportaciones, importaciones y saldo comercial en dólares promedio de 2021 (2000-2021).

*Datos provisorios

Fuente: elaboración propia en base a datos de INDEC y Departamento de trabajo de los Estados Unidos.

En particular, la actividad industrial atravesaba una delicada situación a la salida de la convertibilidad tras 3 años de caídas consecutivas, según datos del Estimador Mensual Industrial o EMI. En consonancia con esa coyuntura, las importaciones se encontraban en niveles bajos, constituyendo el escenario base sobre el cual se acumularon superávits de balanza comercial por algunos años. No obstante, este diferencial fue reduciéndose a medida que la recuperación económica e industrial se materializaba. Según el EMI, se registró un crecimiento del 3,5% promedio anual entre 2000 y 2012 en la actividad industrial, lo cual ejerció presión sobre el saldo de la balanza comercial reduciéndolo a su mínima expresión hacia 2013. En este período, conforme la industria se recuperaba, las cantidades importadas crecieron a una tasa de 9,7% anual, en contraste con el 2,6% anual de las exportaciones.

Por el contrario, una dinámica opuesta se produjo en los términos de intercambio en tanto los precios de los bienes exportables argentinos treparon al 7,8% promedio anual, mientras que las importaciones se encarecieron a un 2,7% promedio anual, según datos de comercio exterior del INDEC. Como complemento, el tipo de cambio real se encontraba en niveles elevados

producto del *overshooting* de la salida de la convertibilidad¹, dando impulso adicional a las exportaciones.

En resumen, el país enfrentó un punto de partida con importaciones en niveles bajos, términos de intercambio favorables, aunque con cantidades vendidas al exterior que exhibieron un dinamismo mucho menor al de las cantidades importadas. Como resultado, el superávit comercial fue tendiendo a desaparecer con el tiempo.

Entre 2013-2018 el frente externo no presentó condiciones tan favorables. En efecto, los precios de los productos exportables argentinos tendieron a caer al igual que las cantidades vendidas (-2,8% y -1,1% promedio anual, respectivamente). Por su parte, las cantidades importadas tuvieron una importante desaceleración, con oscilaciones que dependían de la expansión o retracción de la economía (mostraron una variación de 1,2% promedio anual, mientras que los precios de las mismas descendieron a una tasa de 1,2% anual).

¹ Tras la importante devaluación que sufrió la moneda, el índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) llegó a 168,4 en 2002. Entre ese año y 2012 se ubicó en 146,5 lo cual duplica los guarismos del período de convertibilidad.

Vale remarcar que la Industria se encontraba ya en un importante nivel de actividad y el tipo de cambio real tendía a apreciarse² lo cual fomentaba, en cierta forma, las importaciones y desincentivaba las exportaciones, comprimiendo el balance comercial.

En cuanto al período más reciente (2019-2021) se produjo un importante repunte en el resultado de la balanza comercial, retornando a valores del primer período. Como se señaló, en esos 3 años la diferencia entre el valor exportado e importado alcanzó un promedio de u\$s 15 mil millones. El superávit respondió, por un lado, al deterioro industrial de los últimos años y a la sensible mejora en los términos del intercambio.

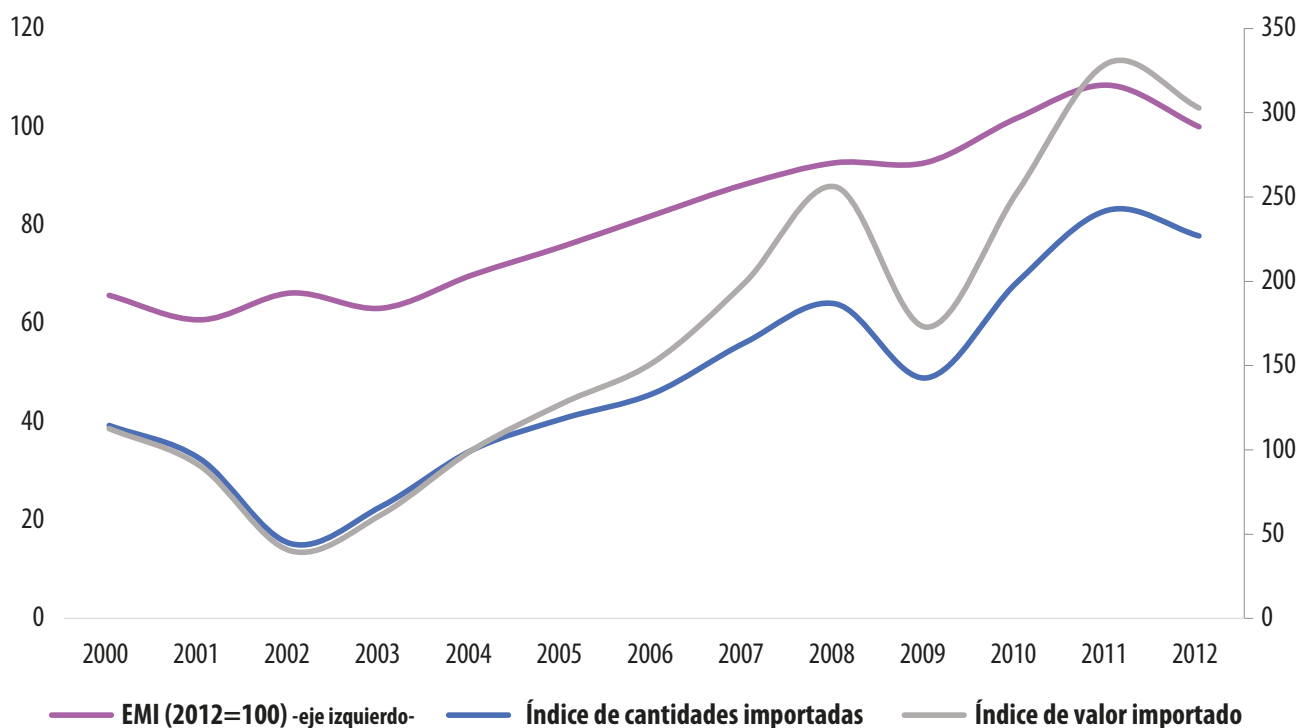
El primer punto se ve reflejado en el desempeño del IPI (Índice de Producción Industrial Manufacturero), el cual presentó una contracción del 7% promedio anual en el bienio 2019-2020. Esto se tradujo en un desplome de las importaciones a una tasa de 20% anual liderada por el descenso en las cantidades (-15,7% promedio anual).

Por otra parte, los términos de intercambio mejoraron significativamente, acumulando una suba del 9,6%³. Este factor externo, junto con un crecimiento en las cantidades exportadas permitieron retomar el superávit comercial del primer período. Como es evidente, este diferencial no puede ser considerado como parte de un proceso virtuoso, dado que se concretó a raíz de un proceso recesivo y una sensible mejoría en los precios externos. En este sentido, guarda cierta similitud con lo sucedido a la salida de la convertibilidad.

Desafíos a superar

En distintos momentos del tiempo el crecimiento económico se vio limitado por la disponibilidad de reservas internacionales, lo que comúnmente se denomina crisis de *stop & go* en la literatura económica. Este fenómeno se produce a raíz de que la estructura productiva nacional requiere de importantes cantidades de insumos importados para su desarrollo.

Gráfico 2. Estimador Mensual Industrial e índice de cantidades y valor importado (2000-2012)



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

² El promedio del ITCRM entre 2013 y 2018 ascendió a 96,8, valor mínimo desde la salida de la convertibilidad.

³ La suba se explica enteramente por lo sucedido durante 2021, año en que el precio de las exportaciones creció un 25,8% respecto de 2020, en tanto que las importaciones se encarecieron 14,7% en el mismo período.

Por este motivo, los períodos de recuperación y crecimiento económico son, en cierta medida, limitados por la disponibilidad de recursos externos.

En este sentido, el desafío de la macroeconomía argentina, ante la imposibilidad de acceder al mercado de crédito voluntario, es el de poder generar divisas genuinas a través de distintos canales como el intercambio comercial, que permita sostener este proceso en el tiempo y evitar crisis recurrentes.

Con respecto a este punto, lo deseable sería generar las condiciones internas para poder impulsar las cantidades exportadas, de ciclos de *commodities* que mejoren los términos de intercambio y apuntalen los valores exportados.

Reflexiones finales

En líneas generales, el balance comercial del período 2000-2021 mostró una tendencia decreciente, aunque comenzando desde niveles elevados. En particular, se pueden destacar algunos elementos:

- Entre 2000 y 2012 el balance comercial alcanzó un promedio de u\$s 15 mil millones de dólares explicado, en gran parte, por un nivel de importaciones bajo asociado a la delicada coyuntura económica e industrial de la salida de la convertibilidad y una dinámica de los términos del intercambio favorable en el tiempo. El superávit mencionado se fue reduciendo a medida que se recuperaba la economía y las cantidades importadas crecían a tasas considerables.
- En contraposición, entre 2013 y 2018 las condiciones descritas mostraron signos de agotamiento, al tiempo que las condiciones internas y externas se alteraron. El frente externo tuvo como característica más sobresaliente el cambio de ciclo de las *commodities*, impactando negativamente sobre los términos de intercambio. Por el lado de los factores internos, se puede mencionar al importante nivel de actividad industrial que se había alcanzado y un tipo de cambio apreciado que abarataba las importaciones. Como resultado, el balance comercial promedio del período fue deficitario en u\$s 1,6 mil millones.
- En el último período se volvió a registrar un importante saldo superavitario en el balance comercial de, aproximadamente, u\$s 15 mil millones anuales. Esto respondió a un importante deterioro industrial que deprimió la demanda de importaciones, y a una significativa mejora en los términos de intercambio sobre el final del período. De esta forma, puede encontrarse cierto paralelismo con lo sucedido a la salida de la convertibilidad, en tanto que la industria marcó el ritmo de la demanda de importaciones presionando sobre el superávit comercial.