



# El comercio exterior de Argentina en 2018 y perspectivas

AGOSTO 2018

Rosario Campos  
Ricardo Carciofi

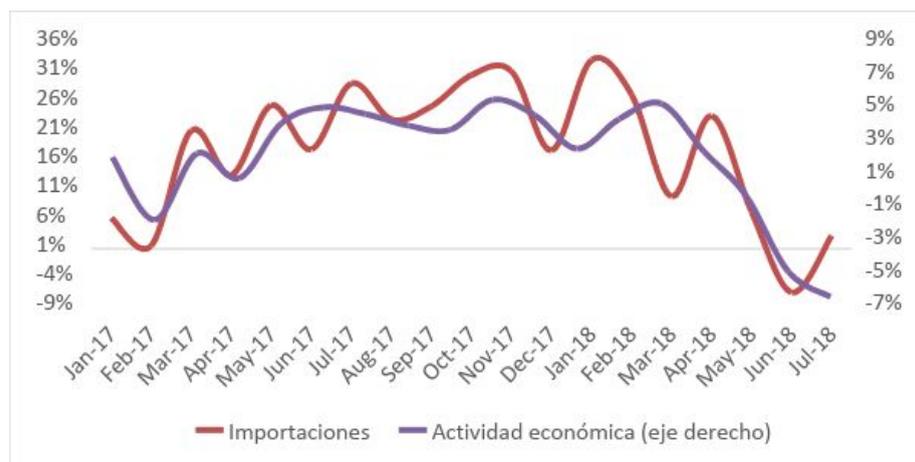
cece

## El comercio exterior de Argentina en 2018 y perspectivas

Rosario Campos y Ricardo Carciofi. Agosto 2018

**La actividad económica y el comercio exterior.** Tras un primer trimestre de 2018 de crecimiento de 3,6% interanual, la economía argentina modificó su trayectoria. Bajo el impacto de turbulencias financieras que han afectado a los mercados emergentes, las consecuencias de desequilibrios domésticos previos y de los efectos de la sequía sobre la producción agropecuaria, Argentina ha atravesado un segundo trimestre de caída de la actividad (-4,2%). El proceso continúa en los meses en curso y aún no tiene final a la vista.<sup>1</sup> La economía en 2018 culminaría con un cambio de signo respecto del año previo, cuando creció 2,9%. Es necesario, no obstante, destacar que los datos que se conocen mes a mes señalan una revisión continua de las proyecciones, en razón de que la magnitud y duración de la recesión son difíciles de prever.<sup>2</sup> En el mismo sentido, el panorama del comercio exterior cambió significativamente a partir del segundo trimestre de 2018. Por un lado, la sequía de 2018 fue la peor en 50 años y redujo notablemente la producción agrícola en los cultivos de verano (soja y maíz), lo que no solo afectó la actividad del sector sino también las exportaciones del año en curso. Por otro lado, el pronunciado cambio del escenario macroeconómico y la reducción de la actividad impactaron sobre la evolución de las importaciones (Gráfico 1). Habida cuenta de la magnitud del problema externo –el déficit de la cuenta corriente alcanzó US\$ 31.324 millones en 2017 (4,8% del PBI)- es relevante preguntarse cómo puede resultar el cierre de la balanza comercial de bienes en 2018. La presente nota se concentra en ese ejercicio.

**Gráfico 1.** Valor de importaciones y actividad económica. Variación interanual en %



Fuente: INDEC

<sup>1</sup> El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) tuvo en abril el primer registro negativo interanual (-0,6%), en mayo se redujo 5,8% y en junio 6,7%. Las proyecciones del Ministerio de Hacienda y Finanzas indican una caída de la actividad de 1% en 2018. El Relevamiento de Expectativas de Mercado (BCRA) de julio pronostica en promedio una caída de la actividad económica de 0,3% para 2018.

<sup>2</sup> En el reciente acuerdo con el FMI, el análisis realizado por el staff del organismo en el mes de junio distingue entre el escenario del programa y otro más adverso. Los datos que se han conocido en los últimos 60 días indican que la economía se encuentra prácticamente sobre el escenario adverso.

**El comercio exterior en enero-julio de 2018.** En los primeros siete meses del año, las exportaciones aumentaron 4,9% por una suba de 8,8% de precios que compensó una caída de 3,6% en las cantidades exportadas (Cuadro 1). Cayeron los volúmenes enviados de Productos Primarios y Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), principalmente por los menores resultados de producción de soja y maíz debido a la sequía. En contraste con lo anterior, subieron las cantidades exportadas de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) y de Combustibles y Energía (CyE). Por otra parte, si bien el valor de las importaciones aumentó en la primera mitad del año, en junio y julio cayeron las cantidades compradas (11,7% y 4,0% respectivamente), lo que fue parcialmente compensado por una suba de su precio. Ello implica un cambio de signo respecto del primer cuatrimestre, cuando el flujo real de compras externas subía a un ritmo interanual de 19,3%. En el agregado, los términos del intercambio han resultado favorables en los primeros siete meses de 2018: los precios de exportación (8,8%) subieron más que los de importación (3,7%).

**Cuadro 1.** Comercio exterior en enero-julio. En US\$ millones y variación interanual en %

Rubros	2017	2018	Var. %	Precio	Cantida d
<b>Exportaciones totales</b>	<b>33.549</b>	<b>35.205</b>	<b>4,9</b>	<b>8,8</b>	<b>-3,6</b>
Productos primarios	8.949	8.212	-8,2	6,7	-14,1
Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)	13.240	13.250	0,1	11,3	-10,1
Manufacturas de Origen Industrial (MOI)	10.186	11.495	12,9	4,9	7,5
Combustibles y energía	1.173	2.247	91,6	24,1	54,4
Usos	2017	2018	Var. %	Precio	Cantida d
<b>Importaciones totales</b>	<b>36.913</b>	<b>41.072</b>	<b>11,3</b>	<b>3,7</b>	<b>7,3</b>
Bienes de capital	8.062	7.954	-1,3	-5,4	4,4
Bienes intermedios	9.884	11.977	21,2	8,9	11,3
Combustibles y lubricantes	3.436	4.140	20,5	27,3	-5,4
Piezas y accesorios para bienes de capital	7.139	7.837	9,8	0,1	9,7
Bienes de consumo	4.700	5.219	11,0	0,1	11,0
Vehículos automotores de pasajeros	3.518	3.770	7,2	1,6	5,5
Resto	174	174	0,0		
<b>Saldo comercial</b>	<b>-3.364</b>	<b>-5.867</b>			

Fuente: INDEC

**Ejercicio de proyección de la balanza comercial de bienes de 2018.** A pesar de las menores cantidades vendidas al exterior, la suba en los precios de exportación permitiría registrar una suba del valor exportado en 2018 respecto del año previo. En 2018, y bajo ciertos supuestos de proyección que se comentan abajo, las exportaciones se ubicarían en torno a US\$ 61,7 mil millones, una suba de 5,5% respecto del año previo, y que puede atribuirse principalmente a los mayores precios (Cuadro 2). Las importaciones alcanzarían US\$ 66,8 mil millones, permaneciendo estancadas respecto del año previo. Así, el déficit comercial resultaría en US\$ 5,1 mil millones -principalmente explicado por Brasil y China- y se reduciría respecto del año previo (US\$8,5 mil millones).

El aumento de las **exportaciones** en 2018 se explicaría, por una parte, por mayores cantidades exportadas de MOI y CyE, parcialmente compensadas por menores volúmenes enviados de PP y MOA. La suba en **MOI** se derivaría de mayores ventas externas de material de transporte (con destino a Brasil), metales (con destino a Brasil, Paraguay y la Unión Europea) y productos químicos.<sup>3</sup> Dentro de las MOI, los flujos reales de biocombustibles contribuirían negativamente: el aumento

<sup>3</sup> Brasil crecería 1,5% en 2018 según el consenso de mercado del Banco Central de Brasil.

hacia la Unión Europea no compensaría la reducción a Estados Unidos luego del cierre de este mercado. El aumento de **CyE** se deriva de las mayores ventas externas de crudo, como también de la suba del precio de petróleo respecto del año previo.<sup>4</sup> La producción de gas y petróleo ha experimentado aumentos interanuales, donde se destaca la contribución del aporte de los yacimientos no convencionales. Por ello, si bien persiste el saldo negativo de la balanza energética en 2018, es previsible una reducción del déficit respecto del año anterior. La reducción de exportaciones de **PP y MOA** se derivaría principalmente de menores cantidades exportadas de poroto de soja y derivados, parcialmente compensadas por subas en exportaciones de carnes. Cabe resaltar que si bien fue significativo el impacto de la sequía sobre la producción de la oleaginosa (cayó 37,4%), la producción tanto de harina y aceite de soja como de biodiesel se sostiene a partir de la mayor importación temporaria de poroto de soja para procesar respecto de años previos. Los menores flujos reales exportados tanto de derivados de soja como de biocombustibles al cierre de 2018, serían compensados por la suba de su precio respecto del año previo.

Por otra parte, las **importaciones** en 2018 se estancarían respecto del año previo. La proyección asume que en los últimos 5 meses del año se registraría un menor *quantum* de compras externas (tal como ocurrió en junio y julio) motivado por la caída en el nivel de actividad especialmente en el segundo y tercer trimestre del año, como también por el incremento del tipo de cambio real multilateral (TCRM).<sup>5</sup> Entre el 25 abril y el 24 de agosto, el TCRM se depreció 28,3%, y esta medida de competitividad respecto de los socios comerciales se encuentra en un nivel 14,9 % superior respecto del 17 de diciembre de 2015, cuando se eliminaron los controles cambiarios. Por su parte, el tipo de cambio nominal minorista se ubicaba el 24 de agosto en \$31,4, lo que implica una pérdida nominal del peso de 66,1% desde fin del año pasado.

**Cuadro 2.** Evolución de la balanza comercial. En US\$ miles de millones.

	2015	2016	2017	2018e	Var. % 2018/2017
Exportaciones totales	56,8	57,9	58,4	61,7	5,5%
Importaciones totales	60,2	55,9	66,9	66,8	-0,2%
Saldo comercial	-3,4	2,0	-8,5	-5,1	

Fuente: INDEC y proyecciones propias.

Como se aprecia en el Cuadro 2, bajo los supuestos que hemos presentado, el déficit de la balanza comercial resultaría aproximadamente la mitad de 2017. Esta corrección del desequilibrio externo se explica por dos fenómenos de muy diferente naturaleza. Por un lado, una recuperación modesta de las exportaciones, favorecida por precios, y, por otro lado, una reducción de las importaciones que se concentra en el segundo semestre, provocada por la recesión. Es interesante destacar que la proyección mencionada difiere de los números oficiales previstos en el acuerdo con el FMI. En particular, las exportaciones proyectadas por el FMI son US\$ 66,4 mil millones (un aumento de 13,7%), mientras que las importaciones FOB US\$ 65,7 mil millones<sup>6</sup>. Aplicando un factor de

<sup>4</sup> En el primer semestre las exportaciones de petróleo –variedad Escalante- trepó 37,5 % por encima de los registros del año previo. Véase, Informe IAE, Julio 2018.

<sup>5</sup> El nivel de actividad (-1%) utilizado para proyectar las importaciones tiene en cuenta las estimaciones promedio (-0,3%) del REM del mes de julio y de CEPAL (-0,3%) y asume una elasticidad de importaciones en torno a 2.

<sup>6</sup> Nótese que en las proyecciones del FMI se trabaja con valores FOB para las importaciones, mientras que la proyección del Cuadro 2 está hecha siguiendo la metodología ICA, INDEC, con importaciones CIF.

corrección entre las importaciones CIF y FOB de los últimos años, el FMI proyecta importaciones CIF por US\$ 68,7 mil millones en 2018, es decir un aumento de 2,6%.

Hacia adelante, otra pregunta relevante es qué podría esperarse en materia de exportaciones netas en el primer semestre de 2019. Dada la estacionalidad del comercio exterior argentino, el incremento de las ventas externas muy probablemente estará acompañado de superávit comercial en esos meses, lo cual contribuiría como factor de demanda agregada a la recuperación del nivel de actividad. En principio y a manera de hipótesis podría asumirse que la agroindustria revertiría la pérdida de 2018 –aproximadamente 1 % del PBI.<sup>7</sup> Queda abierta la pregunta si la magnitud de este fenómeno será capaz de contrarrestar los otros factores de demanda –consumo e inversión– que hasta ahora vienen operando con signo negativo, en virtud que la recesión en curso está lejos de encontrar un curso y duración definidos.

**Perspectivas para 2019. La agroindustria.** Tal como se sugiere arriba, un factor clave tanto en el frente externo como por su impacto en la producción y el empleo, es entrever qué puede ocurrir con la producción agroindustrial. Un breve repaso de los antecedentes de lo ocurrido en el sector ayuda a contextualizar los pronósticos.

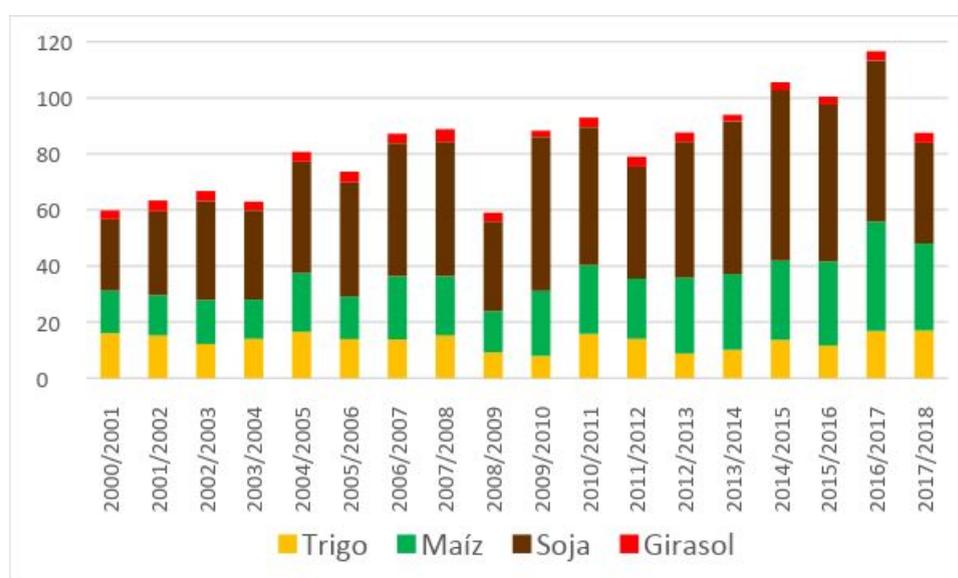
*-Evolución reciente de la producción agropecuaria.* Desde fines de 2015, el gobierno implementó modificaciones en la política económica: unificación del tipo de cambio, fin del cepo cambiario y eliminación de otras medidas con sesgo anti-exportador, como el fin de los Registros de Operaciones de Exportación (ROE) y la eliminación (cereales) y reducción (soja y derivados) de derechos de exportación. Es importante remarcar que la exportación de productos agroindustriales como trigo, maíz y carne se encontraba restringida por cupos y otras políticas que venían afectando negativamente su producción desde hacía una década. Si bien la soja tenía la alícuota más alta de derechos de exportación, tenía las menores restricciones cuantitativas. Esta serie de cambios decididos por la nueva administración permitió volver a un sistema con mayor rotación de cultivos, con un aumento del área sembrada de trigo y maíz y cierta reducción del área de soja. En la campaña 2016/2017 el área de trigo aumentó 31,7% (de 4,1 a 5,4 millones de hectáreas) y la de maíz con destino comercial subió 32,5% (de 3,9 a 5,1 millones de hectáreas), mientras que la de soja cayó 4,5% (de 20,1 a 19,2 millones de hectáreas).<sup>8</sup> Así, el incremento de siembra de trigo y maíz en la campaña 2016/2017 fue la respuesta los productores agropecuarios ante el nuevo escenario. Luego de la buena campaña en 2016/2017, en la que los cuatro principales cultivos (trigo, soja, maíz y girasol) alcanzaron una producción de 116,6 millones de toneladas, los fenómenos climáticos tuvieron un gran impacto negativo en la campaña de 2017/18 (Gráfico 2). La producción de soja se ubicó en 36 millones de toneladas, una reducción de 18 millones de toneladas respecto de lo previsto al inicio de la campaña (54 millones de toneladas) y de 21,5 millones de toneladas respecto de la campaña previa (57,5 millones de toneladas). La de 2018 fue la peor cosecha de soja de los últimos nueve años: solo en la campaña de 2008/2009 (afectada por la sequía) se obtuvo una producción menor, de 32 millones de toneladas. La producción de maíz en la campaña 2017/2018 fue de 31 millones de toneladas, una caída de 10 millones de toneladas respecto de lo previsto inicialmente (41 millones de toneladas) y de 8 millones de toneladas respecto de la campaña previa (39 millones de toneladas).

---

<sup>7</sup> Estimaciones privadas formulan incluso cálculos más optimistas: 1,5 % del PBI. Véase, [Esperanza 2019: el campo puede sumar 1,5 punto al próximo PBI](#).

<sup>8</sup> Bolsa de Cereales de Buenos Aires. Departamento de Estimaciones Agrícolas. Panorama Agrícola Semanal 09/ago/2018.

**Gráfico 2.** Producción agrícola. En millones de toneladas



Fuente: Bolsa de Cereales de Buenos Aires. Departamento de Estimaciones Agrícolas.

*La campaña 2018/2019.* Luego del impacto de la sequía sobre el PBI (estimado en casi 1% del PBI)<sup>9</sup> y sobre las exportaciones en 2018, las perspectivas de la agroindustria son alentadoras para el año próximo. Si el clima acompaña, es de esperar un aumento de las ventas externas agroindustriales en 2019, tanto por buenos resultados en trigo, como por una recuperación de la producción en maíz y soja. Por una parte, se estima una siembra récord de trigo en la campaña 2018/19, de 6,1 millones de hectáreas (7,0% superior a la campaña previa), a lo que se suman buenos precios por la sequía en los principales países productores de este cereal. Por otra parte, se estima un aumento de la siembra de maíz que alcanzaría 5,8 millones de hectáreas en la campaña 2018/19 (7,4% mayor a la campaña previa) (Cuadro 3). También se espera una recuperación de la producción de soja en la campaña 2018/19, que podría volver a niveles similares a las campañas previas a la sequía. A ello se suma el buen desempeño del sector cárnico, en proceso de recuperación de mercados.<sup>10</sup>

**Cuadro 3.** Estimaciones agrícolas: siembra y producción de trigo, soja y maíz.  
En millones de hectáreas y en millones de toneladas

Cultivo / Campaña			2016/17	2017/18	2018/19
<b>Trigo</b>	Siembra	Mill ha	5,4	5,7	6,1
	Producción	Mill ton	16,8	17,0	n.d.
<b>Soja</b>	Siembra	Mill ha	19,2	18,0	n.d.
	Producción	Mill ton	57,5	36,0	n.d.
<b>Maíz</b>	Siembra	Mill ha	5,1	5,4	5,8
	Producción	Mill ton	39,0	31,0	n.d.

Fuente: Bolsa de Cereales de Buenos Aires. Departamento de Estimaciones Agrícolas.

<sup>9</sup> Bolsa de Cereales de Buenos Aires. Instituto de Estudios Económicos. "Campaña 2017/18: Evaluación del impacto económico de la sequía. Actualización." 28/jun/2018.

<sup>10</sup> La exportación de carnes ha evolucionado positivamente. En los primeros 7 meses del año subieron 39,6% respecto de 2017 y sumaron US\$ 1.453 millones.

**Exportaciones 2019: interrogantes.** Si bien el panorama de las actividades exportadoras aparece con mejores perspectivas para 2019, se presentan varios interrogantes que es necesario anotar.

De una parte, aún no es claro cómo habrá de evolucionar la conflictividad comercial a raíz de las medidas adoptadas por Estados Unidos y las respuestas de China y otros socios comerciales, y en particular el impacto que tendrían para Argentina.<sup>11</sup> En julio, China impuso un arancel de 25% a los porotos de soja de procedencia estadounidense, que implicó una caída de su precio en el mercado de Chicago y un aumento del diferencial de precio entre el mercado estadounidense y los mercados locales en los puertos sudamericanos, especialmente Paranagua (Brasil).

Para el caso de las MOI, resultará un factor clave la evolución económica de Brasil, un dato que comenzará a despejarse después de las elecciones presidenciales de octubre. A los elementos del cuadro externo se suman las decisiones domésticas. En agosto, y bajo las urgencias fiscales, el gobierno decretó una disminución de los reintegros a las exportaciones no tradicionales alegando que se habían producido reducciones de impuestos que antes afectaban la producción y, por tanto, exigía una revisión concomitante de los reembolsos. Con objetivos similares, también se decidió equiparar los derechos de exportación de aceites y harinas con la que se aplica al poroto de soja. En este último caso, las medidas serían de vigencia transitoria hasta fin de año (retomando después el cronograma decidido en 2016), mientras que la reducción de reintegros continuará en 2019. Ambas medidas han sido resistidas por los sectores afectados. Si bien el argumento oficial esgrime consideraciones fiscales y tributarias, la clave reside en la ventaja obtenida por los sectores exportadores en razón de la depreciación del peso. Por ello, su vigencia en el tiempo está asociada a la evolución real del tipo de cambio –una incógnita difícil de descifrar dada la volatilidad del entorno macroeconómico actual.

**La recuperación de las exportaciones: una meta aún distante.** En otros trabajos hemos señalado el estancamiento exportador argentino desde 2005.<sup>12</sup> Las exportaciones reales se mantuvieron estancadas por más de una década: en el primer semestre de 2018 se ubicaron 14,6% por debajo del promedio de 2008 (Gráfico 3). A este fenómeno contribuyeron políticas con sesgo anti-exportador, que afectaron a todo el espectro de producción de bienes transables: el sector agroexportador vio obstaculizado su desarrollo, se perdió el autoabastecimiento energético generando un déficit sin precedentes en la balanza respectiva y no se concretaron inversiones que permitieran dinamizar la manufactura orientada a terceros mercados. Luego de una recuperación en 2016 que continuó en menor medida en 2017, las exportaciones reales en 2018 acusaron el impacto de la sequía sobre la producción agropecuaria, que fue moderadamente compensado por el desempeño de otras actividades. Luego de un modesto aumento del valor exportado en 2018 sostenido por mayores precios, es de esperar un repunte en 2019 por mayores flujos reales de exportación (impulsados por la agroindustria si el clima y los precios acompañan, MOI y energía). A ello habría que agregar los planes de producción de Vaca Muerta que irán aliviando el déficit de la cuenta energética. Esta trayectoria podría significar el inicio de una recuperación gradual de las exportaciones. Si este pronóstico más favorable llegara a materializarse significaría una ayuda a la mejora de las cuentas externas. No obstante, el escenario de un dinamismo exportador caracterizado por inversiones significativas en el sector de bienes transables, agregación de valor y acceso a nuevos mercados con

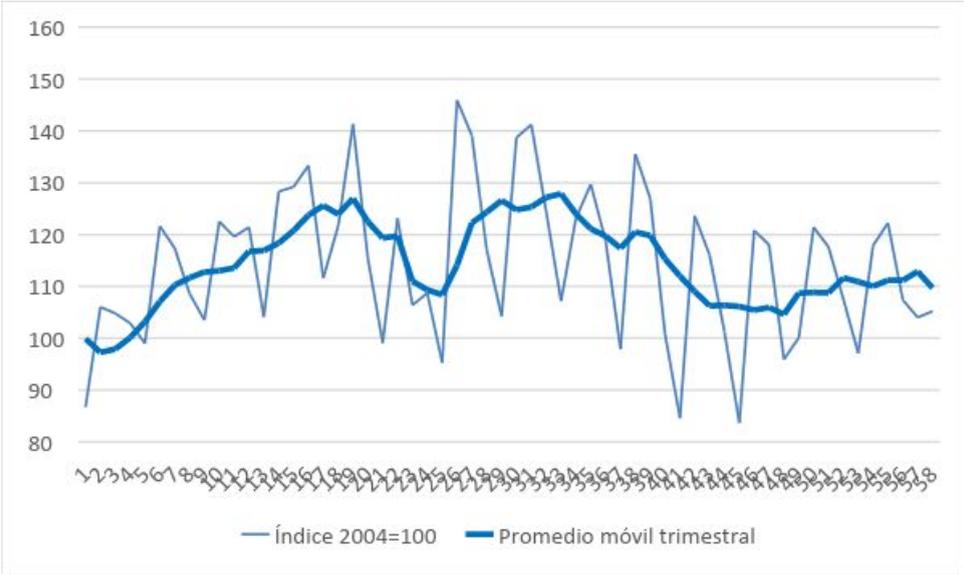
---

<sup>11</sup> Recordemos, por ejemplo, que los aranceles al aluminio y al acero que decidió aplicar EEUU afectaban a Argentina. La medida fue apelada por el gobierno y, finalmente, la administración Trump decidió exceptuar a varios países, entre ellos Argentina.

<sup>12</sup> Carciofi, Ricardo y Campos, Rosario (2018 y 2016).

productos de calidad y elevado precio se ubica aún lejos en el horizonte. Estaríamos asistiendo al inicio de una corrección paulatina del atraso. Es un hecho positivo, pero claramente insuficiente.

**Gráfico 3.** Flujos reales de exportación. Índice 2004=100 original y promedio móvil trimestral



Fuente: INDEC

**Conclusiones.** En síntesis, la estimación de la balanza comercial para 2018 arroja un déficit que equivale a aproximadamente la mitad del año previo. Es un fenómeno de cara y contracara. Por una parte, no es buena noticia el ajuste contractivo de las importaciones por reducción del nivel de actividad, aunque ayuda a la mejora de la cuenta corriente. Por otro lado, en el marco de una mayor competitividad cambiaria, si se concretaran las proyecciones comentadas de la agroindustria y los planes existentes en otras actividades, probablemente se asista a una recuperación paulatina de las ventas externas. Serían datos positivos que podrían observarse en el primer semestre de 2019. Pero aún este mejor escenario deja pendiente el desafío de incrementar las exportaciones, tanto en valor como en cantidad y calidad, que es necesario para el financiamiento solvente del crecimiento económico.

## **Bibliografía**

Bolsa de Cereales de Buenos Aires. Instituto de Estudios Económicos. [Campaña 2017/18: Evaluación del impacto económico de la sequía. Actualización](#). 28/jun/2018.

Bolsa de Cereales de Buenos Aires. Departamento de Estimaciones Agrícolas. [Panorama Agrícola Semanal](#) 09/ago/2018.

Carciofi, Ricardo y Campos, Rosario (2018). [Argentina: el panorama comercial y las cuentas externas en 2017](#)

Carciofi, Ricardo y Campos Rosario (2016). [Inserción internacional de la economía argentina. Temas y Propuestas para una Agenda de la Política Comercial](#)

IMF. [Argentina. Request for stand-by arrangement](#) Staff Report. Country Report N 18/219. July 2018.

Instituto Argentino de la Energía IAE "General Mosconi". [Informe de tendencias el sector energético](#). Julio 2018.

INDEC. [Intercambio comercial argentino](#). Informe Técnico de Comercio Exterior vol. 2 N.13. Cifras estimadas a julio de 2018. 22 de agosto de 2018.