

El comercio exterior argentino en 2021 y algunos conceptos para 2022

En 2021 se volvió a registrar superávit comercial, alrededor de USD 14.000 millones (en base devengado)¹. Sin embargo, el BCRA no acumuló reservas.

En 2022 las cuentas externas estarían mostrando un saldo comercial que podría deteriorarse respecto del de 2021. Existen interrogantes sobre los volúmenes y precios que enfrentará la campaña agrícola, especialmente si las condiciones climáticas no mejoran próximamente. Por otro lado, si la economía crece, crecerán las importaciones, incluyendo las de energía, con precios internacionales más altos, en particular los del GNL.

En este contexto, si no se logra revertir el signo negativo de la cuenta capital del balance de pagos del sector privado, es difícil que el superávit comercial proyectado permita aportar a la acumulación de reservas internacionales. Si ello es así, se podría profundizar la administración del comercio exterior, sosteniendo la política discrecional de permisos de importación y las restricciones al acceso al tipo de cambio oficial.

A continuación, analizamos la evolución del comercio exterior argentino en 2021 y desarrollamos algunos de los elementos que consideramos relevantes en 2022.

Lo que pasó entre enero y noviembre de 2021

A noviembre 2021, el acumulado de los últimos 12 meses de las exportaciones ascendió a USD 74.900 millones y el de las importaciones a USD 60.900 millones, lo que dejó un superávit comercial de USD 14.000 millones (devengado). Uno de los elementos que potenció las exportaciones fueron los altos precios internacionales de las *commodities*, lo cual llevó a liquidaciones récord de exportaciones agrícolas por USD 32.800 millones, 62% más que en 2020. Ello, con una caída promedio de 9,6% de las cantidades producidas.

Desde 2019 la economía registra superávits comerciales, en

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

Joaquín Herrera
ANALISTA JUNIOR

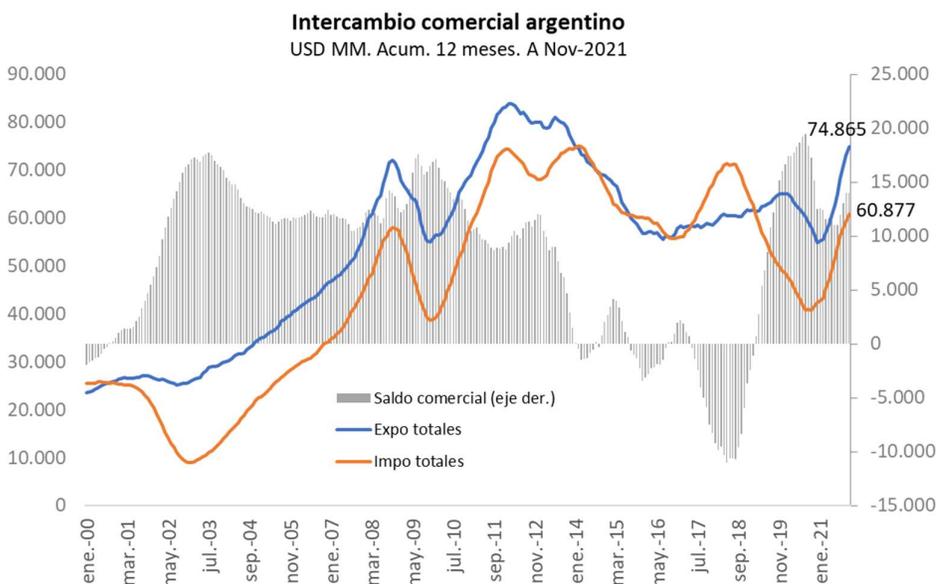
Juan Sommer
CONSEJERO



¹Estadísticas que publican INDEC-MECON.

MONITOR SEMANAL

conjunción con recesión económica y restricciones que impactaron en las importaciones, mientras que las exportaciones solo se redujeron durante la crisis de 2020.



Fuente: MECON

■ Características del aumento de las importaciones

Comparado con los niveles pre-pandemia (feb-2020), el valor de las importaciones es un 28% mayor, por aumento de cantidades de 16,3% y de precios de 9,6%.

Importaciones por uso
USD MM. Acum. 12 meses. A Nov-2021

	Valor			Precio Var. %	Cantidad Var. %
	feb-20	nov-21	Var. %		
Bienes de capital	8.196	9.817	19,8%	3,6%	15,5%
Bienes intermedios	16.715	24.893	48,9%	20,9%	22,5%
Combustibles y lubricantes	4.395	5.278	20,1%	-5,5%	23,4%
Piezas y accesorios	9.771	11.549	18,2%	2,9%	14,5%
Bienes de consumo	6.208	7.026	13,2%	5,7%	6,9%
Vehículos y resto	2.355	2.314	-1,7%	-0,6%	-1,0%
Total importaciones	47.640	60.877	27,8%	9,6%	16,3%

Fuente: MECON

El aumento de las importaciones, que se produce respecto de valores extraordinariamente bajos y en un contexto de restricciones, es producto del mayor nivel de actividad, el aumento de los precios de algunos bienes del exterior, pero también de las expectativas de devaluación del tipo de cambio oficial y de la brecha cambiaria, que incentiva la importación y

MONITOR SEMANAL

acumulación de bienes con acceso permitido al mercado oficial de cambios. En este sentido, llama la atención el aumento del 49% de los insumos o bienes intermedios.

- Características del aumento de las exportaciones

En la desagregación de las exportaciones se observa que los rubros que más crecieron son los asociados a *commodities*, con exportaciones de productos primarios 17% superiores a las de pre-pandemia y las de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) un 25% mayores (entre los dos sumaron USD 50.500 millones, 68% del total exportado). El aumento es explicado por mayores precios, compensados parcialmente por caídas en las cantidades.

Exportaciones por rubro
USD MM. Acum. 12 meses. A Nov-2021

	Valor			Precio	Cantidad
	feb-20	nov-21	Var. %	Var. %	Var. %
Productos primarios	17.853	20.809	16,6%	25,2%	-8,7%
Manufacturas Origen Agropecuario (MOA)	23.714	29.731	25,4%	26,3%	-1,5%
Manufacturas Origen Industrial (MOI)	19.030	19.317	1,5%	7,8%	-6,3%
Combustibles y Energía	4.443	4.992	12,4%	7,8%	4,8%
Total exportaciones	65.040	74.865	15,1%	19,7%	-4,7%

Fuente: MECON

El contexto en 2022

- Exportaciones: precios y cantidades de la campaña 2021/22

De la información disponible a la fecha surge que los precios internacionales de nuestras *commodities* de exportación no estarían en los niveles de 2021. También que las estimaciones de la producción agrícola de la campaña 2021/22 serían superiores a las de la campaña previa.

Estimación producción y valor trigo, maíz y soja campaña 2021/22

MM tn, USD/tn y MM USD

	Volumen (MM tn)			Precio promedio (USD/tn)*			Valor promedio (USD/tn)*		
	2020/21	2021/22	Variación	2020/21	2021/22	Variación	2020/21	2021/22	Variación
Trigo	17,6	22,1	25,6%	306	282	-7,8%	5.381	6.228	15,7%
Maiz	51,5	52,0	1,0%	265	235	-11,3%	13.635	12.206	-10,5%
Soja	46,0	49,0	6,5%	531	502	-5,5%	24.409	24.583	0,7%
Total	115,1	123,1	7,0%	-	-	-	43.424	43.016	-0,9%

* De ene-jun para soja y maíz y oct-dic para trigo

Fuente: Ministerio de Agricultura, Bolsa de Comercio de Rosario y Bloomberg

MONITOR SEMANAL

Los precios futuros indican una caída promedio del orden del 8% para el trigo, maíz y la soja. Por otro lado, el volumen total producido de los tres cultivos aumentaría 7%, con trigo creciendo 25% y soja 6,5% -maíz se mantendría casi sin cambios. En términos de valor la campaña 2021/22 ascendería a USD 43.000 millones, similar al de la campaña anterior. Las exportaciones de soja sumarían USD 1.000 millones adicionales, con cantidades que más que compensarían la caída en precio.

Sin embargo, diversos informes comenzaron a alertar sobre la sequía que podría traer la corriente de La Niña. En su informe del 30 de diciembre pasado la Bolsa de Comercio de Rosario² alertó sobre la falta de lluvias en la región núcleo, con impacto en la producción de maíz y soja. Analizando la estadística climática de los últimos 30 años, entre el 27 de diciembre y el 10 de enero de cada año se registraron 45-75 mm de lluvias, mientras que se proyecta que en este ciclo se registrará menos de la tercera parte (5-15 mm). También preocupan el aumento de plagas por los efectos de la sequía y el menor uso de fertilizantes, asociado en este caso a las restricciones cambiarias para su importación.

Mientras tanto, al no aprobarse el Presupuesto 2022 se generaron interpretaciones respecto del “*status*” legal de las retenciones a las exportaciones. Algunos podrían aprovechar las dudas para acelerar los registros de exportaciones. De cualquier manera, vemos difícil que el Gobierno deje de aplicar retenciones.

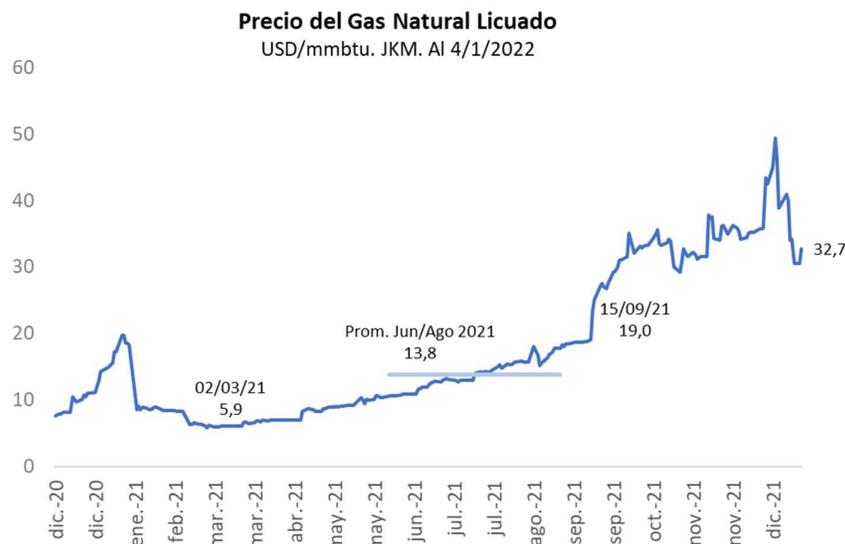
- Importaciones: el impacto del precio del gas natural licuado

En 2021 se importaron combustibles por alrededor de USD 5.300 millones. Si la economía crece tal cual está previsto (entre 2,5-4%), en el contexto actual de déficit energético se requerirá importar energía para acompañar esa expansión.

Por condiciones de oferta, infraestructura y de precios relativos, durante distintos momentos del año Argentina importa electricidad, gas, gas natural licuado (GNL), gas oil y en menor medida fuel oil y carbón. En los meses más fríos Argentina importa mayormente GNL y gas oil.

² https://www.bcr.com.ar/sites/default/files/2021-12/gea_743_2021_12_30.pdf

MONITOR SEMANAL



Fuente: Bloomberg

El precio promedio del barril de petróleo en el período junio/agosto de 2021 fue USD 72, por debajo del precio actual de USD 80 (11% más alto). En el caso del GNL el promedio del mmbtu en el período junio/agosto de 2021 fue USD 13,8, mientras que el precio actual es USD 33/mmbtu, un aumento del 140% (tocó un pico de USD 49/mmbtu a mediados de diciembre pasado).

La volatilidad en el precio del GNL es importante, en el último tiempo estuvo asociada a la evolución de la pandemia y las consecuencias que su profundización puede tener sobre el nivel de actividad mundial. En el contexto actual, las importaciones de energía en 2022 serían superiores a las de 2021 (USD 5.300 millones), ya que podrían alcanzar los USD 7.000-8.000 millones.