

El desequilibrio externo se profundiza

El déficit del comercio exterior superaría los u\$s 6.000 millones en 2017

- Pese a la clara mejoría de la economía, preocupa el creciente deterioro del sector externo. La demanda interna (consumo e inversión) está creciendo a un mayor ritmo que la producción: en el segundo trimestre de 2017 está trepó 4,4% i.a contra 2,7% i.a. del PBI.

- Este fenómeno da cuenta del importante incremento de las importaciones: en el segundo trimestre, las compras externas de bienes y servicios, medidas en cantidades, aumentaron poco más de 9% i.a., y 4,2% en términos desestacionalizados. Mientras que en el segundo trimestre las cantidades exportadas de bienes y servicios cayeron 1,2% i.a. y se derrumbaron 7,1% en términos desestacionalizados.

- Los datos del Intercambio Comercial Argentino de julio y agosto muestran que esta tendencia se profundizó. En dicho bimestre los volúmenes importados de bienes treparon más de 20% i.a. mientras que las cantidades exportadas subieron menos de 2% i.a.

- El aumento de las compras externas responde en parte a la recuperación de la actividad, la expansión del consumo y la inversión en el país. Pero también, al abaratamiento relativo de los bienes y servicios del exterior: el tipo de cambio real no es competitivo.

- El fuerte crecimiento de las importaciones en un contexto de estancamiento de las exportaciones genera un significativo deterioro del frente externo. De hecho, según nuestras estimaciones, en 2017 el rojo del intercambio de bienes superaría los US\$ 6.000 millones (un desequilibrio de 1% del PBI) y el déficit de la Cuenta Corriente (que incluye el intercambio de servicios y el saldo de la cuenta rentas) superaría los U\$S 24.000 M (-4% del PBI).

- Pese al marcado deterioro de las cuentas, hoy la restricción externa no es operativa: a diferencia de la gestión anterior, el *stock* de reservas internacionales muestra una tendencia creciente (se duplicó el nivel) gracias al masivo ingreso de capitales tras la reapertura del acceso al financiamiento externo (acuerdo con los holdouts mediante).

- Pero como nos muestra la historia argentina, no es bueno depender crecientemente del endeudamiento.