

Déficit récord en el comercio exterior

En cantidades, las exportaciones de manufacturas retrocedieron más de 30% con relación a 2011

- El déficit del comercio exterior continúa rompiendo récords: en los primeros nueve meses del año acumuló un rojo de US\$ 5.200 millones, superando el desequilibrio previsto para todo el año en el proyecto de Presupuesto 2018 presentado hace dos meses (US\$ -4.500 millones).
- Este resultado obedeció tanto al escaso dinamismo de las exportaciones (crecieron sólo 0,7% interanual (i.a.) en los primeros nueve meses del año), como al excepcional crecimiento de las importaciones (+18% i.a.). La profundización del atraso cambiario (el tipo de cambio real multilateral cayó 7,5% i.a. en los primeros nueve meses del año) explica la baja performance de las ventas al exterior, al mismo tiempo que alentó las importaciones en un contexto donde ya no existen restricciones cuantitativas relevantes.
- Aunque durante la gestión del gobierno actual ha habido un avance en lo que respecta a las cantidades vendidas al exterior, aún no se ha logrado recuperar los niveles previos a la imposición del cepo cambiario. A su vez, cuando nos detenemos en la situación de los diversos sectores exportadores, se observan disparidades que, en parte, son un alivio para el frente externo pero que a la vez abren incógnitas sobre el futuro.
- En particular, cuando tomamos las cantidades vendidas de Productos Primarios (PP) y Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) se observa que si bien en los primeros nueve meses del año exhibieron caídas respecto de 2016 (-8,7% i.a. y -1,8% i.a. respectivamente), se encuentran en niveles superiores a los de 2011 (+7,8% y +0,9%, respectivamente). La contracara de ello son las ventas de Manufacturas de Origen Industrial (MOI), que si bien en lo que va de 2017 crecieron 10,7% i.a. en volúmenes, ello fue insuficiente para compensar el retroceso que experimentaron en los últimos años: las cantidades exportadas en los primeros nueve meses del año son 31,2% inferiores a las de igual período de 2011.
- La conjunción de estos dos fenómenos da como resultado una reprimarización de las exportaciones. Por caso, cuando tomamos los valores nominales de las ventas al exterior en lo que va del año, dos tercios de las mismas corresponden a Productos Primarios y Manufacturas de Origen Agropecuario, cuando en 2011 el 58% de las divisas del comercio provenían de estos productos. Por su parte, las Manufacturas de Origen Industrial perdieron participación, al pasar de representar 34,5% en 2011, a 30% en los primeros nueve meses de este año.
- En cuanto a las importaciones, en todos los rubros los niveles son superiores a los de los primeros nueve meses de 2011. Por caso, cuando comparamos las cantidades de bienes de consumo, estos se encuentran 15,3% por encima del nivel de 2011, y en el caso de los automotores, 13,4%. Por su parte, las compras de bienes intermedios y de capital, asociadas a la inversión, también

superan los volúmenes pre-cepo pero con incrementos más moderados (+5% y +2,8% en relación al 2011, respectivamente).

- La mayor preocupación en lo que respecta al frente externo viene de las exportaciones: las mismas representaron poco más de 19% del PBI en el primer semestre (tomando bienes y servicios a precios constantes de 2004), cuando en la primera mitad de 2011 representaban 21,6% del producto.
- Las mejoras institucionales, las reformas estructurales y la apuesta por modernizar la infraestructura y bajar los costos logísticos anunciadas por el Gobierno, son medidas que ayudan a mejorar la competitividad no cambiaría en el mediano/largo plazo.
- Sin embargo, ello no compensa el deterioro actual del frente externo producto de la profundización de la apreciación real de la moneda. Por el momento, el endeudamiento externo permite sortear la restricción externa, pero existe el riesgo de que este se frené antes de que la economía haya mejorado su competitividad no cambiaría generando un nuevo ciclo de Stop & Go.