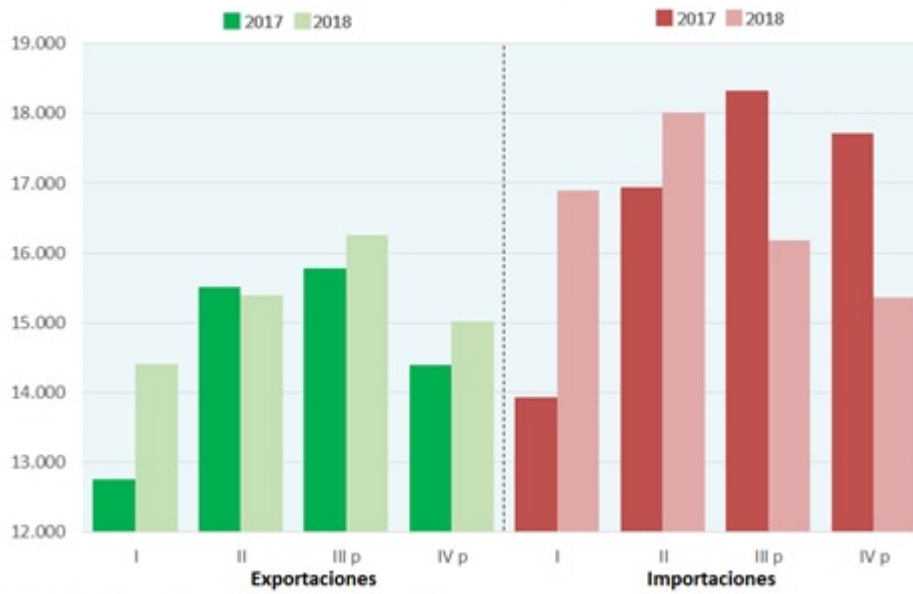


## El salto cambiario revirtió la dinámica del frente externo

- Por el dinamismo económico y el atraso cambiario, el déficit comercial de bienes y servicios creció 60% i.a. en el primer cuatrimestre de 2018, rozando USD 8.000 millones.
- Tras el salto del dólar y el enfriamiento de la actividad, el desequilibrio externo comenzó a moderarse por el brusco freno de las importaciones. Estas pasaron de crecer 20% i.a. en el primer cuatrimestre del año a caer 0,5% i.a. en mayo-junio de 2018. En igual sentido, las compras externas de servicios pasaron de crecer 6% i.a. en el acumulado enero-abril caer 12% i.a. en el bimestre mayo-junio.
- En la segunda mitad del año, el rojo de bienes y servicios se reducirá, principalmente por el enfriamiento económico y la mejora cambiaria. Esta recuperación obedecerá al desplome importador y no a un salto exportador, por lo que será el resultado del círculo vicioso de "menos actividad-menos importaciones" y no del círculo virtuoso "más competitividad-más exportaciones".
- Conforme a nuestras estimaciones, el rojo en el intercambio de bienes sería prácticamente nulo en el segundo semestre de 2018, achicándose significativamente respecto a los casi USD 6.000 millones de la segunda mitad del año pasado. De hecho, pese a un primer semestre donde el déficit más que se duplicó, el saldo comercial de 2018 marcaría una mejora respecto al año pasado, pasando de un déficit USD 8.500 a USD 5.500 millones.
- Por el lado de las ventas externas, la sequía pondrá un freno al avance de las exportaciones. Además, un Brasil que viene morigerando sus proyecciones de crecimiento marcará que este "motor" no sea tan importante como se esperaba a comienzos de año. Por su parte, la escalada proteccionista en el plano global no sólo dificultará en términos comerciales.
- No todos los *shocks* negativos serán exógenos: los sucesivos aumentos de tarifas (quita de subsidios) y las medidas en estudio de reducción de reintegros a las ventas externas, minarían la competitividad ganada.
- Por el lado de las importaciones el escenario luce más "simple". El encarecimiento del dólar y la caída de la demanda interna están golpeando las compras externas. Por lo tanto, pese a la importante expansión de las importaciones de bienes en la primera mitad del año (+13% i.a.), las compras externas cerrarían 2018 en línea con los valores del año pasado (en la zona de USD 66.500 millones).
- El intercambio de servicios también se achicaría en la segunda mitad del año. Producto de una recuperación de las exportaciones (la capacidad de reacción al alza del tipo de cambio real es mayor que la de la producción de bienes) y una caída drástica de las importaciones, su déficit se achicaría alrededor de un 25% respecto a 2017, cerrando el año en torno a USD 8.000 millones.
- En 2019, la anémica recuperación económica y un peso depreciado ayudarán a reducir el déficit externo. Además, un Brasil más dinámico y una cosecha "normal" apuntalarían el avance exportador. Como resultado, el rojo comercial dejaría de ser un foco de inestabilidad.

### Comercio Exterior Argentino de Bienes, en USD Millones por Trimestre



Fuente: Ecolatina en base a INDEC y estimaciones propias