

## Caída en Exportaciones Continúa Superando Caída en Importaciones

Al igual que el primer trimestre del año, abril cerró con una fuerte caída tanto de las exportaciones como de las importaciones en bienes de consumo, no así en bienes de capital. De esta forma, los bienes comerciados con el extranjero acumulados en 12 meses continúan disminuyendo, con US\$ 61.634 millones y US\$ 57.477 millones para exportaciones e importaciones, respectivamente, lo que se traduce en una superávit acumulado de la Balanza Comercial de US\$ de 4.157 millones, menos de la mitad de lo registrado hace tan sólo un año atrás.

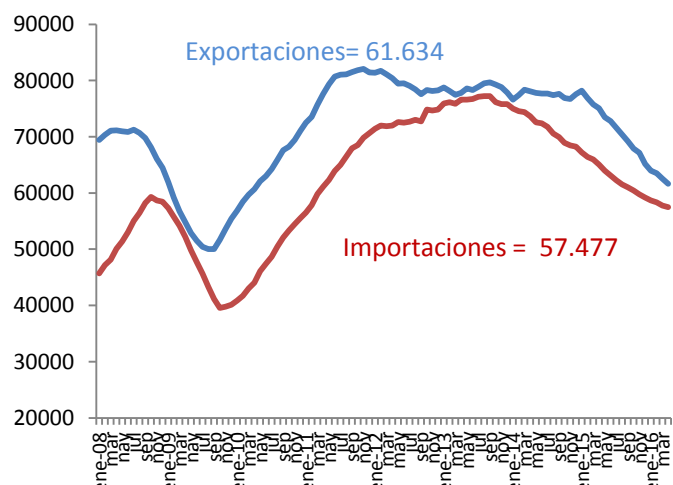
El Banco Central dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para el cuarto mes de 2016 que registró un superávit de US\$ 556 millones, luego que en 4 de los previos 12 meses se observaran importantes déficits. Este superávit mensual, al igual que en febrero y marzo, se sitúa por debajo de aquellos registrados en los primeros meses de 2015 (US\$ 385 millones menos que abril de 2015).

Este nuevo resultado se explica -una vez más, como ha sido la tendencia desde comienzos del año pasado- por una significativa caída en las importaciones FOB (de 6,2% versus igual mes del año anterior) pero inferior a la sufrida por las exportaciones (de 15,0% en igual período).

Más allá de la coyuntura de la última medición, desde el punto de vista de lo acumulado en 12 meses, las exportaciones alcanzan los US\$ 61.634 millones, tras el mediocre registro mensual de US\$ 5.068 millones, similar a marzo y luego que en febrero se anotara el peor dato de envíos mensuales desde la Crisis Subprime. Todo esto se traduce en una caída de los bienes exportados anualizados de 17,4%, es decir, los envíos del último año móvil son menores (en US\$) que lo registrado 6 años atrás.

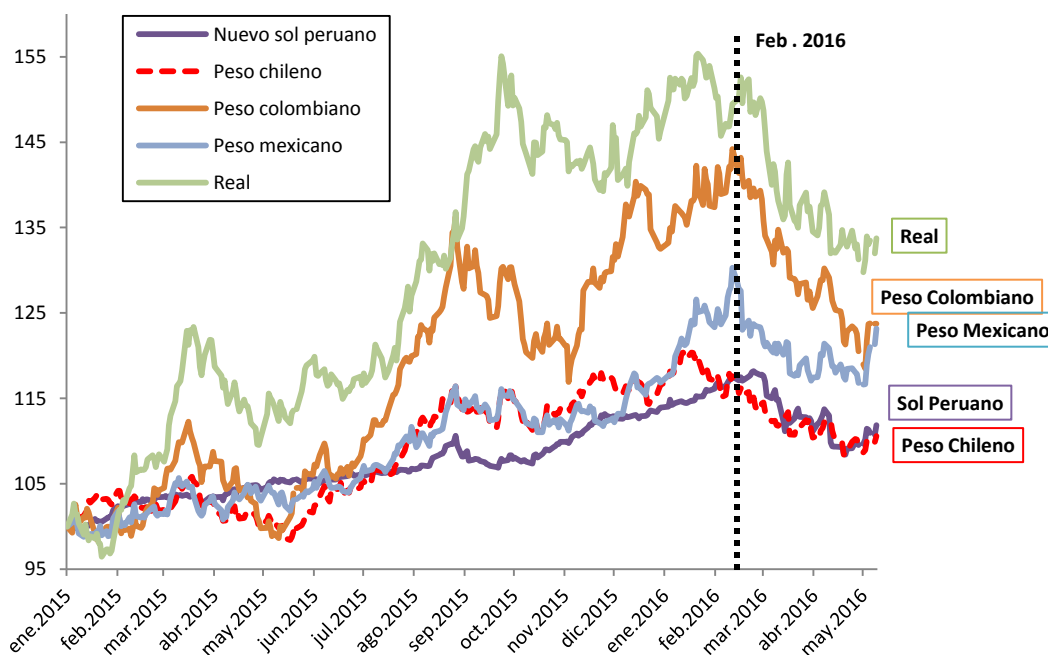
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

En millones de US\$, acumulados en 12 meses

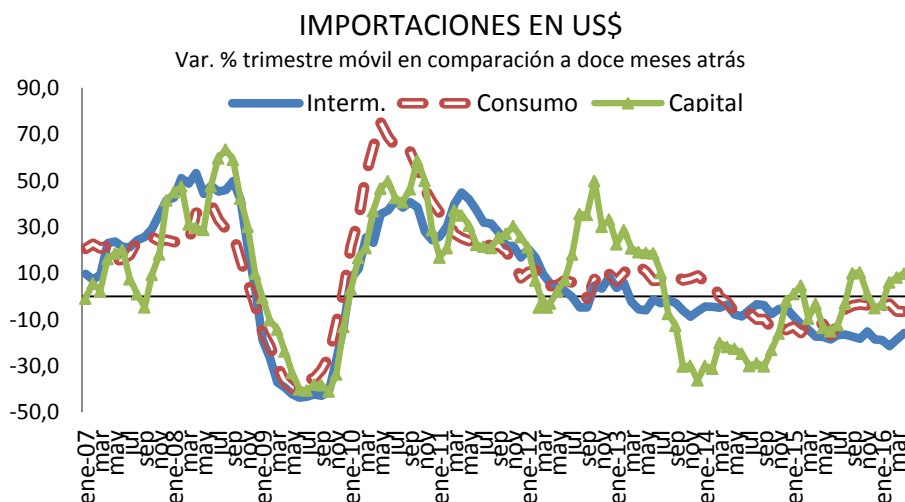


Aunque con algo de rebote en lo que va del año, la sostenida caída del precio del cobre, ha sido evidentemente uno de los factores que más explican la reducción en el valor de los envíos, especialmente considerando que casi el 50% de lo exportado, medido en US\$, corresponde a cobre -ya sea en cátodos o concentrado-. Este commodity acumula en 12 meses (a fines de abril) una reducción de más de 20,6% en el valor exportado (en US\$) respecto a un año atrás. Esto, pese a que los volúmenes físicos enviados en igual período se mantienen relativamente estables. Un elemento que sí resulta algo más alentador es que a diferencia de otras materias primas industriales -como el hierro o el aluminio-, parece existir bastante consenso en que el precio tendería a recuperarse hacia el final de la década producto de las condiciones más estructurales del mercado de cobre.

PARIDADES LATINOAMERICANAS RESPECTO AL DÓLAR  
(Índice, 01/01/2015=100)



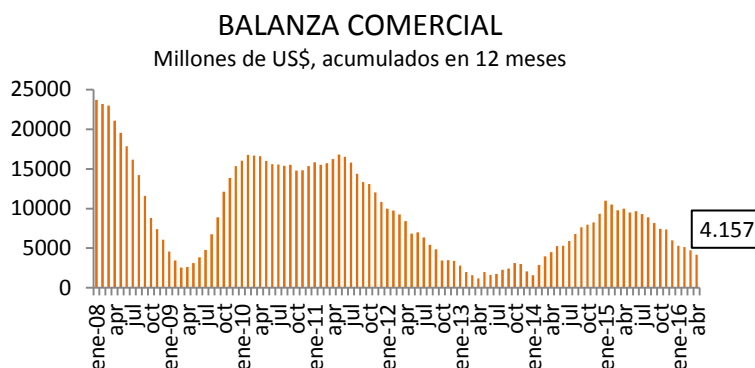
Como hemos mencionado en informes anteriores, la depreciación del peso respecto al dólar experimentada desde 2014 hasta comienzos de 2016, no ha resultado tan clave como podría haberse pensado a la hora de aumentar la competitividad de nuestras exportaciones no cupríferas. Esto, porque la depreciación nominal con respecto al dólar no necesariamente ha mejorado el atractivo de todas nuestras exportaciones, en tanto muchas de éstas (como los bienes manufacturados) van a países cuya moneda también se ha depreciado fuertemente respecto del dólar y otras monedas. Más aún, destinos relevantes dentro del continente enfrentan difíciles situaciones de ajuste como Argentina, o de franca recesión como Brasil, por lo que la demanda de estos por nuestros productos simplemente se ha reducido. Más aún, a partir de febrero ha habido una importante apreciación de las monedas emergentes respecto del dólar, que respondería a que las políticas monetarias expansivas del mundo desarrollado continuarían –o incluso se expandirían en el caso europeo- lo que ha hecho más atractivos los países emergentes donde existen mayores retornos potenciales. La exitosa colocación de deuda soberana Argentina es un buen ejemplo.



Por el lado de las importaciones (FOB), la nueva caída las llevó a alcanzar apenas los US\$ 4.513 millones en abril, con lo que las importaciones de bienes acumuladas en los últimos 12 meses alcanzan tan sólo los US\$ 57.477 millones, lo que se traduce en un decrecimiento de 11,7% respecto a lo acumulado a igual mes de 2015, y que es equivalente en US\$ a lo importado en el año móvil terminado en febrero de 2011. El nuevo dato para marzo -al igual que en el primer trimestre pero a diferencia de 2015-

responde a la caída en dos de las tres categorías en que las importaciones habitualmente se clasifican: mientras los bienes de consumo e intermedios continúan retrocediendo, los bienes de capital cerraron un primer trimestre de expansión que continúa en abril. Ahora bien, una precaución frente a esta noticia es que una parte importante del repunte de los últimos meses se explica por la importación del ítem “otros vehículos de transporte” el cual al incluir compras esporádicas de gran valor -por ejemplo aviones por parte de la aerolínea local- puede ser extremadamente volátil. Habiendo dicho esto, los bienes de capital cerraron el 2015 con una caída de 5%, al igual que durante 2013 y 2014 cuando cayeron un 7,9% y 19,8% respectivamente, pero desde mediados de 2015 se ha comenzado a observar este relativo mejor desempeño, obviamente muy influido por la baja base de comparación, pero que implica que el primer trimestre de 2016 cierre con una expansión anual de 8,2%, y que en abril se crezca un 23%.

En cuanto a la importación de bienes de consumo, ésta viene registrando caídas ininterrumpidas desde octubre pasado, con una última cifra de -8,4% para abril versus igual mes de 2015. Por su parte, los bienes intermedios continúan muy a la baja con una caída de 15,4% (similar al mes anterior), luego de que 2015 terminara con un retroceso de 17% respecto a 2014, siempre muy influidos por los Productos Energéticos (petróleo, diesel, aceites) cuyos precios en US\$ son hoy muchos más bajos que hace algunos años, pese al relativo repunte del crudo, lo que naturalmente se traduce en un menor valor en US\$ de las importaciones.



De este modo, el saldo comercial acumulado en el año móvil finalizado en abril continúa relativamente superavitario en comparación a 2013 y 2014, aunque cada vez alejándose más de los máximos alcanzados a comienzos del año pasado.