

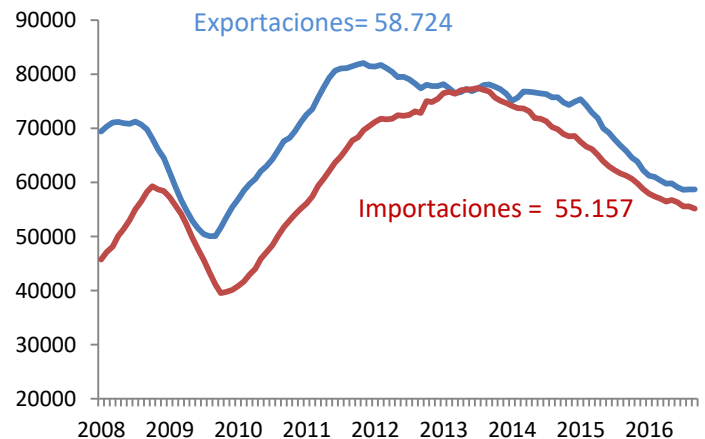
Importaciones Vuelven a Caer en Septiembre

En septiembre las importaciones retoman el comportamiento que en general han venido mostrando desde el primer semestre de 2015, con nuevas caídas en dos de sus tres categorías principales, luego de que todas estas se expandieran marginalmente en agosto. En cuanto a las exportaciones, si bien estas no vuelven a contraerse en septiembre luego del discreto crecimiento de agosto, sí muestran estancamiento, pese a un relativo mejor desempeño del cobre.

El Banco Central dio a conocer el saldo de la Balanza Comercial para septiembre de 2016 que registró un superavit de US\$ 146 millones, por debajo de mayo y junio (US\$ 579 y US\$ 353 millones, respectivamente), pero superando los déficits de los dos últimos meses, así como de igual mes un año atrás (US\$ -281 millones). Este resultado respecto de 12 meses atrás se explica, a diferencia de lo que ha sido la tónica, por un estancamiento de las exportaciones, acompañada de una caída pronunciada, en igual período, de las importaciones FOB de 8,5%. Con esto, tras haber cerrado un decepcionante primer semestre, el panorama no parece mejorar demasiado. Sin embargo, y ya muy influido por la base de comparación, las exportaciones y algunos de los componentes de las importaciones parecen seguir estabilizándose como lo vendrían haciendo -al menos de manera más evidente- en el último trimestre.

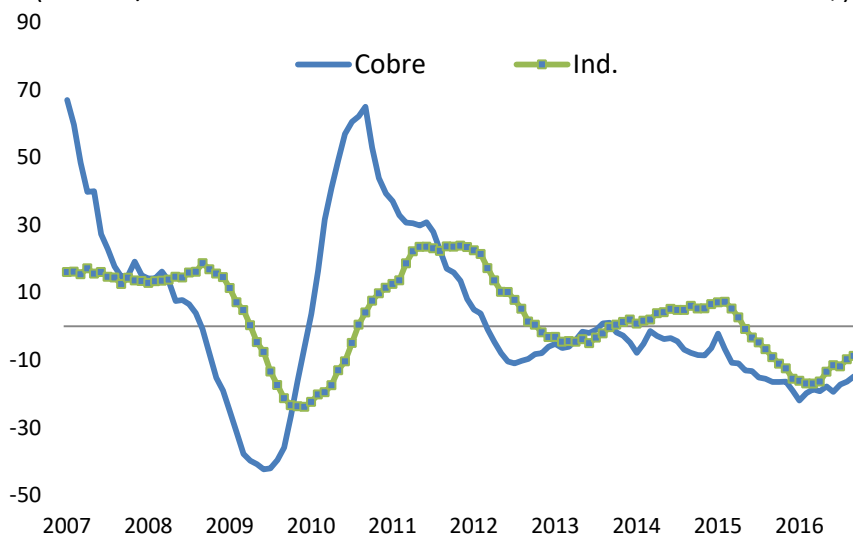
Desde el punto de vista de lo acumulado en 12 meses, las exportaciones se mantienen en US\$ 58.724 millones, luego del registro mensual de US\$ 4.772 millones. Lo anterior se traduce en una caída de los bienes exportados anualizados de 10,8%, algo menos negativo que las caídas acumuladas que se vienen observando desde fines de 2015, lo que de todas formas lleva a que los envíos del último año móvil sean aún menores (en US\$ nominales) que lo registrado casi 6 años atrás, a comienzos de 2010.

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES
En millones de US\$, acumulados en 12 meses

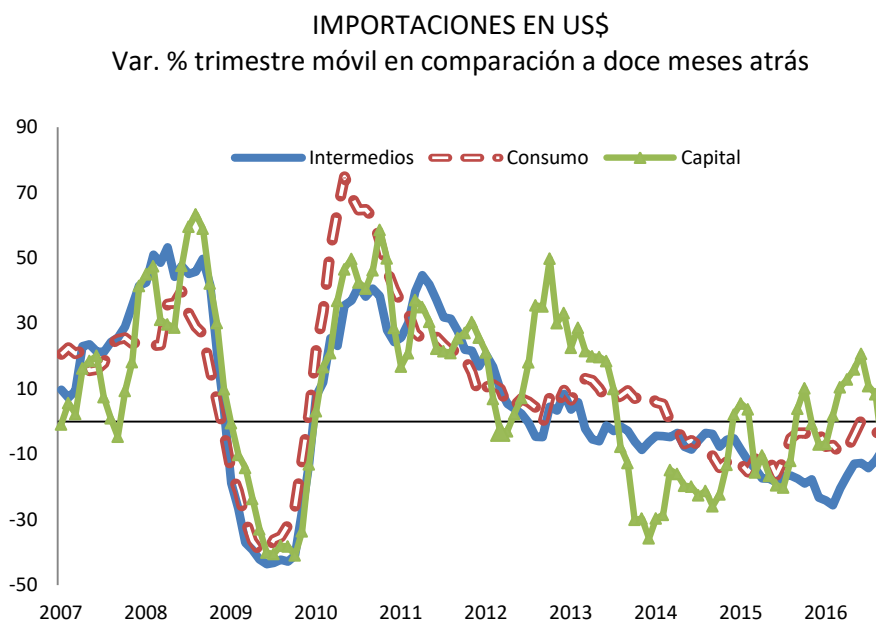


Como es bien sabido y se ha insistido en este espacio, la caída del precio del cobre ha sido evidentemente uno de los factores que más explican la reducción en el valor de los envíos, especialmente considerando que casi el 46% de lo exportado, medido en US\$, aún corresponde a cobre -ya sea en cátodos o concentrado-, cifra que, por lo demás, alguna vez superó el 50%. Durante septiembre, este commodity se transaba a un precio nominal 9% menor que en igual fecha de 2015 y más de 30% bajo lo que se transaba en igual mes de 2014. Así, se acumula en 12 meses una reducción de casi 20% en el precio promedio respecto al del año previo, lo que explica la caída de 14,8% en el valor exportado (en US\$) respecto a un año atrás, pese a que los volúmenes físicos exportados en igual período han aumentado más de un 6%. En el margen, sin embargo, el freno en la caída del precio, sumada a los aumentos de volúmenes pareciera augurar un futuro algo más auspicioso.

EXPORTACIONES INDUSTRIALES Y DE COBRE ACUMULADAS EN 12 MESES
(var. % a/a de los montos acumulados en 12 meses medidos en US\$)



Respecto a los envíos industriales, que representan en torno al 40% de lo exportado por el país, en general -más allá de las malas cifras de julio y septiembre- han mostrado resultados relativamente más estables en los últimos meses. Las perspectivas para la situación de algunos destinos relevantes en el continente -como Brasil y Argentina- han tendido mejorar -desde niveles muy precarios- lo que debería ayudar a impulsar áreas como las manufacturas. Sin embargo, aún no se manifiesta con demasiada claridad.



Por el lado de las importaciones (FOB), al observar su crecimiento en 12 meses vemos algo más de volatilidad: tras la pequeña alza de mayo, y una moderada caída de junio, estas volvieron a desplomarse en julio con una caída interanual de 14%, para posteriormente estabilizarse en agosto y caer nuevamente en septiembre (-8,5%). Así, estas alcanzaron los US\$ 4.626 millones en septiembre, con lo que las importaciones acumuladas en los últimos 12 meses llegan tan sólo a US\$ 55.157 millones, lo que se traduce en un decrecimiento de 10% respecto a lo acumulado a igual mes de 2015, y que es equivalente en US\$ (nominales) a lo importado en el año 2010. Mientras en 2015 vimos caídas en las tres categorías de las importaciones -bienes de consumo, capital e intermedios-, en 2016 hemos visto en general -aunque con bastante volatilidad- que bienes de consumo y capital tendían a repuntar lentamente. Esto, sin embargo, no logra consolidarse, y así vemos que en la última medición de septiembre las importaciones de bienes de capital se contraen un 24% respecto a igual mes de 2015.

Ahora bien, y al igual que se ha mencionado con anterioridad, debe tenerse en cuenta que parte importante de la volatilidad en la importación de bienes de capital se ha explicado por la importación del ítem “otros vehículos de transporte” el cual, al incluir compras esporádicas de gran valor, puede ser extremadamente volátil. Sin embargo,

incluso excluyendo la mencionada categoría, se observa una caída de 10% para el resto de las importaciones de capital. Pese a esto, en general desde mediados de 2015 se ha comenzado a observar un relativo mejor desempeño, obviamente muy influido por la baja base de comparación, pero que implica que el primer trimestre de 2016 cerrara con una expansión anual de 10,5%, y en el segundo se cierre con una de 20,7%. Esto se contrasta con el hecho que 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.

En cuanto a la importación de bienes de consumo, ésta venía registrando caídas sostenidamente desde octubre pasado, lo que se interrumpió en mayo y ha mostrado alta volatilidad desde entonces, incluida una abrupta caída en julio, un resultado prácticamente nulo en agosto (0,1%) y un leve crecimiento interanual en septiembre (0,5%).

Por su parte, los bienes intermedios, que mostraron algo de crecimiento interanual (0,9%) en agosto luego de 24 meses de caídas, vuelven a retroceder en más de 6% en septiembre. Vale la pena recordar que en 2015 esta categoría terminó con un retroceso de 17% respecto a 2014, siempre muy influido por los Productos Energéticos (petróleo, diesel, aceites) cuyos precios en US\$ continúan siendo hoy muchos más bajos que hace alguno años, pese a los repuntes de los últimos meses.

De este modo, con exportaciones relativamente estancadas e importaciones que vuelven a caer, el saldo comercial acumulado en el año móvil si bien aumenta se mantiene aún alejado de los altos registros durante el auge del súper ciclo de los commodities.

