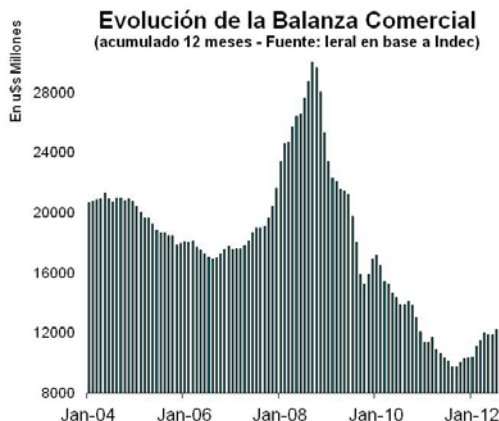


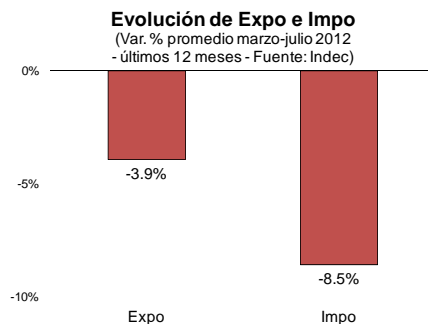
¿Es una buena noticia la mejora del Balance Comercial en los últimos meses?

Gustavo Reyes – greyes_ieral@speedy.com.ar – Setiembre 2012

El balance comercial en Argentina (diferencia entre exportaciones e importaciones) a partir del mes de octubre del 2011 ha venido creciendo sostenidamente como puede observarse en el gráfico adjunto. Si bien desde el punto de vista comercial, este resultado significa una mejora en las cuentas externas, desde el punto de vista de la economía a nivel agregado su interpretación no es tan simple ni optimista.



Por un lado, la mejora en las cuentas externas está explicada por una contracción del comercio exterior que, al ser más importantes en las importaciones que en las exportaciones, mejoraron la balanza comercial. Este sólo hecho muestra que la dinámica de la balanza comercial no debe ser interpretada como buena ni mala, lo importante son las causas que subyacen en la misma.

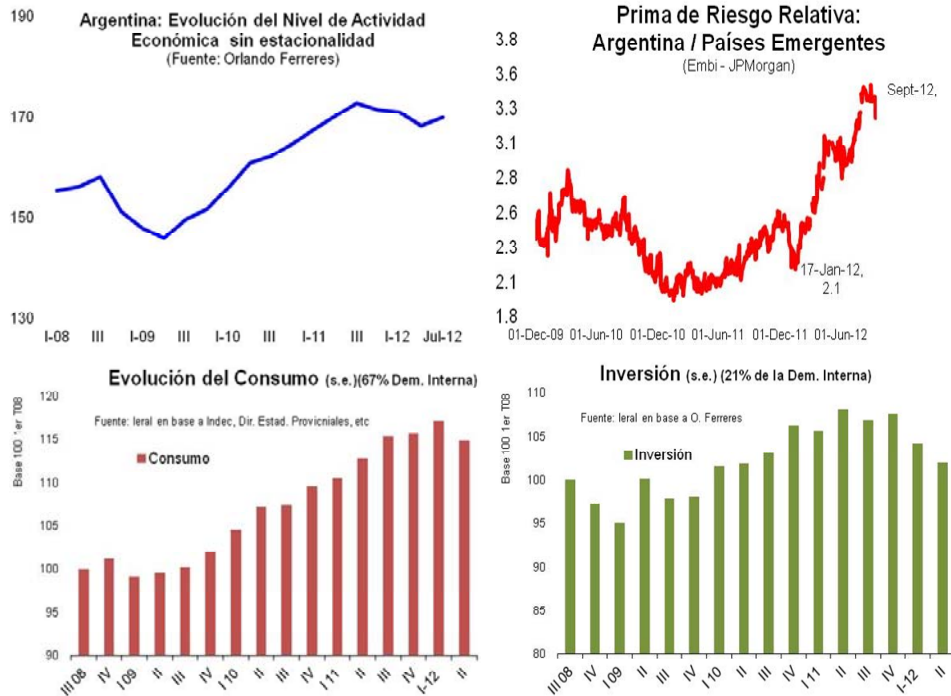


Por otro lado, el resultado del balance comercial de una economía es igual a la diferencia entre el ahorro agregado de un país y su nivel de inversión¹ y a su vez, el mismo también puede ser expresado como el nivel de ahorro neto de inversión tanto del sector privado como del sector público:

$$\text{Balance Comercial} = (\text{Ahorro Privado} - \text{Inversión Privada}) + \text{Superávit Fiscal}$$

¹ Por simplicidad se asume que el concepto de Balance Comercial es similar al de Cuenta Corriente. Ver, Mankiw, G. (1998), "Principios de Economía", capítulo 29, pg. 581, Mc Graw Hill, México.

La simple observación de la fórmula anterior permite afirmar que la mejora del balance comercial en términos macroeconómicos puede provenir de una mejora en las cuentas fiscales y/o de una mayor austeridad en las cuentas del sector privado. Dado que en el caso argentino las cuentas del sector público vienen deteriorándose en los últimos tiempos, la explicación de la mejora en el balance comercial debe provenir sin duda de una mayor austeridad del sector privado.



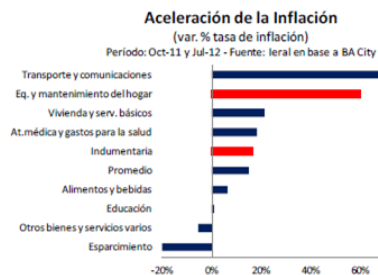
Como puede observarse en los gráficos anteriores, el crecimiento del riesgo país de la mano de las restricciones cambiarias, repercutieron negativamente sobre los niveles de consumo e inversión, generando una caída pequeña en el consumo (mayor ahorro) pero pronunciada para los niveles de inversión. Este mayor ahorro neto del sector privado es el que permitió mejorar la balanza comercial pero su contrapartida es el actual proceso de estancamiento o recesión que enfrenta la economía desde principios del cuarto trimestre del 2011.

La relación positiva entre el balance comercial con las primas de riesgos y el estancamiento o recesión en la economía no es un proceso novedoso para nuestro país. Sin ir más lejos, esta misma dinámica sucedió durante la recesión de fines del 2008 y principios del 2009, donde también subió fuertemente la prima de riesgo país, cayeron los indicadores de consumo (inversa del ahorro) y de inversión y la balanza comercial también registró un fuerte crecimiento (ver el gráfico de la Balanza Comercial al inicio del artículo).

Controles a las Impo y el resultado de la Balanza Comercial

desde el punto de vista macroeconómico

Algunos lectores seguramente se preguntarán cómo juegan los famosos controles a las importaciones en la determinación de la balanza comercial desde el punto de vista macroeconómico. La respuesta es simple, mejoran la balanza comercial porque reducen tanto el consumo privado (aumenta el ahorro) como la inversión. Mayores controles a las importaciones, implica menor oferta de estos bienes en la economía y por lo tanto mayores precios de aquellos que sustituyen a dichas importaciones y por lo tanto menor consumo. Este efecto precio del control a las importaciones es fácilmente verificable analizando la aceleración en la tasa de inflación en los últimos meses: como puede observarse claramente en el gráfico adjunto, los rubros relacionados con el control a las importaciones (equipamiento para el hogar e indumentaria) están claramente por arriba del promedio de aceleración inflacionaria.



Por el lado de las inversiones, además del efecto precio antes mencionado está el efecto directo de los controles que reducen directamente la inversión a través de las trabas a las importaciones de bienes de capital, intermedios y accesorios, elementos claves en las inversiones de cualquier país y en muchos casos difíciles de sustituir. De esta forma, mientras la caída en el total de importaciones alcanzó el 8.5% (promedio anual para los meses de marzo a julio de 2012), la disminución en las importaciones de capital, bienes intermedios y accesorios fue del 45%.

La visión macroeconómica del resultado del balance comercial no sólo es muy útil para entender la dinámica actual de la economía en Argentina sino también es muy importante para analizar el 2013. En dicho año, probablemente el nivel de exportaciones se vea impulsado favorablemente por una mayor cosecha de soja y de un mayor dinamismo de la economía de Brasil. No obstante, el resultado del balance comercial nuevamente va a seguir dependiendo del resultado del ahorro neto del sector privado y del sector público. En la medida que mejoren los actualmente deprimidos niveles de consumo y de inversión al tiempo que las cuentas fiscales continúen deteriorándose, difícilmente podamos esperar una significativa mejora en la balanza comercial para dicho año.