



IERAL

Fundación  
Mediterránea

# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 31 - Edición N° 1447 – 22 de Septiembre de 2022

**Coordinador: Jorge Vasconcelos**

**Editorial – Juan Manuel Garzón**

El día después del 30 de setiembre

**En Foco 1 – Agustín Cavallo**

Las estimaciones del Presupuesto parecen subestimar el deterioro del sector externo

**En Foco 2 – Vanessa Toselli**

El dato regional de la semana:

La demanda de energía aumentó 5,9 % interanual en los primeros 8 meses del año

## Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



## IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

## IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

## Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

***El día después del 30 de setiembre***

- El dólar a \$200 hasta fines de setiembre, el inicio de la siembra de los cultivos de verano, precios internacionales con perspectiva bajista, más otras medidas tomadas por el gobierno (particularmente la suba de tasas de interés establecida para productores que mantengan un stock superior al 5% de su producción), ejercieron su efecto sobre la decisión de comercialización y las ventas de soja se aceleraron en forma notable en las últimas semanas. Las ventas (operaciones a precio cerrado), que promediaban 400 mil toneladas semanales en agosto, se ubicaron en 2,8 millones de toneladas en la primera semana de setiembre y en 3,1 millones de toneladas en la segunda semana
- De la mano de esta comercialización de soja que será récord y hasta más alta de la seguramente prevista (se ubicaría entre 9,3 y 11,9 millones de toneladas), la liquidación de divisas agroindustriales del mes de setiembre podría ubicarse en un rango también excepcional de entre USD 5.200 millones y USD 6.600 millones, un aumento muy fuerte respecto de los meses previos. Si bien el mes no está todavía cerrado, todo indica que el récord de comercialización de setiembre incluirá ventas de soja que ya debería haber estado vendida (catch up), soja que se vende usualmente en el propio setiembre e incluso ventas de octubre (u otros meses) que se estarían adelantando
- Ahora bien, esta elevada comercialización y liquidación de divisas de setiembre es un fenómeno claramente excepcional (no sostenible), siendo de esperar una caída importante en los últimos tres meses del año, a medida que la comercialización se regulariza volviendo a un patrón histórico, y considerando que los granos que se pueden vender son sólo aquellos producidos en el ciclo, descontadas las existencias que usualmente se mantienen. Según estimaciones propias la liquidación agroindustrial podría estar en un rango de entre USD 4.600 y USD 6.000 millones en el último trimestre, con una distribución mensual difícil de anticipar, pero muy probablemente que iría de menor a mayor. En octubre la liquidación podría ubicarse entre los USD 1.250 y USD 1.650 millones, se recuperaría levemente en noviembre, pasando a un rango de entre USD 1.350 y USD 1.800 millones, y volvería a mejorar en diciembre por el ingreso al mercado de los cultivos de invierno (USD 2.000 – USD 2.550 millones). Estos escenarios suponen que no hay nuevos cambios de normativa y que el día después del 30 de setiembre no hay un dólar preferencial o algún otro cambio que favorezca las exportaciones agroindustriales

**En Foco 1:****13*****Las estimaciones del Presupuesto parecen subestimar el deterioro del sector externo***

- En comercio exterior, el Proyecto de Ley de Presupuesto proyecta para este año un saldo positivo de la balanza de bienes y servicios de 7.751 millones de dólares, con una merma de 7,3 mil millones de dólares respecto de 2021. Como referencia, hay que considerar que el balance de bienes y servicios base caja del BCRA que, hasta mediados de 2021 registraba un saldo positivo de 11,2 mil millones de dólares, se achica a 3,8 mil millones en los últimos 12 meses
- Teniendo en cuenta las compras netas por 3,2 mil millones de dólares efectuadas por el Banco Central en lo que va del mes, es posible que, cuando se computen los datos hasta setiembre (incluyendo el “dólar soja”) la balanza comercial de los primeros 9 meses de 2022 arroje un saldo positivo del orden de los 5,7 mil millones de dólares para el segmento bienes. Aun así, habría un deterioro de 6,6 mil millones de dólares respecto de 2021, sin que pueda esperarse que esa brecha se achique demasiado hasta fin de año
- Simultáneamente, en el comercio exterior de servicios, de un rojo de 2,6 mil millones de dólares en el acumulado de doce meses hasta julio de 2021, se ha pasado a un saldo negativo de 9,0

mil millones de dólares para el acumulado de doce meses hasta julio de 2022 (los datos corresponden al balance cambiario del BCRA, base caja)

- En los últimos doce meses, el comercio bilateral con Brasil acumula un saldo negativo de 2.462 millones de dólares, duplicando el registro de los doce meses anteriores. En 2015, la balanza comercial bilateral había registrado un déficit de 3.039 millones de dólares, en una etapa semejante en cuanto a pérdida de competitividad por atraso del tipo de cambio real bilateral entre el peso argentino y el real brasileño
- Además del comercio con Brasil, otra señal de alerta para la dinámica de las exportaciones surge del deterioro en las ventas al exterior de diversos productos de economías regionales. Con datos del primer semestre de 2022, se tiene, por ejemplo, una caída interanual de 17 % para peras y manzanas, seguido de la merma de 9 % para las ventas al exterior del complejo arrocero. También registran caída de exportaciones respecto de 2021 los productores de ajo (- 7,0%) y el complejo pesquero (- 3,0 %). Afortunadamente, esta dinámica no ha afectado a las exportaciones de productos como el limón, que registra un incremento de 44 %, de garbanzos (53 %), tabaco (76 %) y litio (171 %)

## En Foco 2:

18

### ***El dato regional de la semana: La demanda de energía aumentó 5,9 % interanual en los primeros 8 meses del año***

- A nivel provincial, solamente se perciben bajas en la demanda de energía en el caso de Chubut (-9,5%), mientras que el resto de las jurisdicciones del país la incrementaron contra igual período de 2021. En Catamarca y en San Luis se observaron las subas más significativas, de 10,8% y 10,2% respectivamente
- La región de Cuyo – con una suba del 7,2% - lideró el aumento a nivel nacional, seguida del Noroeste, con un aumento de la demanda de energía entre enero – agosto del 2022 del 7% respecto de igual período de 2021
- La región Pampeana, con un peso en el orden del 70% en el total nacional, presentó una suba del 6,4%, siendo Córdoba y Buenos Aires (incluida CABA) las jurisdicciones con mayores aumentos (del orden del 7,2% y 7,1% respectivamente). En el resto las variaciones fueron más moderadas, con 3,6 % para el caso de Entre Ríos, mientras que en Santa Fe y La Pampa los incrementos fueron del 3,4% y 2,5%
- En el Noreste del país se demandó 6,4% más energía, con una variación de 8,3 % para el caso de Formosa y de 7,8 % en Corrientes, seguidos de Misiones (5,8%) y Chaco (4,9%). Finalmente, la Patagonia fue la única región con una reducción en la demanda de energía en el período, registrando una baja del 2,2%

## Editorial

### El día después del 30 de setiembre

Juan Manuel Garzón

- El dólar a \$200 hasta fines de setiembre, el inicio de la siembra de los cultivos de verano, precios internacionales con perspectiva bajista, más otras medidas tomadas por el gobierno (particularmente la suba de tasas de interés establecida para productores que mantengan un stock superior al 5% de su producción), ejercieron su efecto sobre la decisión de comercialización y las ventas de soja se aceleraron en forma notable en las últimas semanas. Las ventas (operaciones a precio cerrado), que promediaban 400 mil toneladas semanales en agosto, se ubicaron en 2,8 millones de toneladas en la primera semana de setiembre y en 3,1 millones de toneladas en la segunda semana
- De la mano de esta comercialización de soja que será récord y hasta más alta de la seguramente prevista (se ubicaría entre 9,3 y 11,9 millones de toneladas), la liquidación de divisas agroindustriales del mes de setiembre podría ubicarse en un rango también excepcional de entre USD 5.200 millones y USD 6.600 millones, un aumento muy fuerte respecto de los meses previos. Si bien el mes no está todavía cerrado, todo indica que el récord de comercialización de setiembre incluirá ventas de soja que ya debería haber estado vendida (catch up), soja que se vende usualmente en el propio setiembre e incluso ventas de octubre (u otros meses) que se estarían adelantando
- Ahora bien, esta elevada comercialización y liquidación de divisas de setiembre es un fenómeno claramente excepcional (no sostenible), siendo de esperar una caída importante en los últimos tres meses del año, a medida que la comercialización se regulariza volviendo a un patrón histórico, y considerando que los granos que se pueden vender son sólo aquellos producidos en el ciclo, descontadas las existencias que usualmente se mantienen. Según estimaciones propias la liquidación agroindustrial podría estar en un rango de entre USD 4.600 y USD 6.000 millones en el último trimestre, con una distribución mensual difícil de anticipar, pero muy probablemente que iría de menor a mayor. En octubre la liquidación podría ubicarse entre los USD 1.250 y USD 1.650 millones, se recuperaría levemente en noviembre, pasando a un rango de entre USD 1.350 y USD 1.800 millones, y volvería a mejorar en diciembre por el ingreso al mercado de los cultivos de invierno (USD 2.000 – USD 2.550 millones). Estos escenarios suponen que no hay nuevos cambios de normativa y que el día después del 30 de setiembre no hay un dólar preferencial o algún otro cambio que favorezca las exportaciones agroindustriales

El dólar soja aceleró en forma importante la comercialización de la oleaginosa por parte de productores agropecuarios, permitiendo a los exportadores el cierre de operaciones, la liquidación de divisas y por tanto la acumulación de reservas al Banco Central, aunque con

una importante emisión neta de pesos a partir del descalce entre el dólar que paga la entidad monetaria por las operaciones que están entrando bajo el programa (su gran mayoría) y el que cobra a los importadores.

Más allá de los interrogantes que genera el precio que está pagando el Banco Central para engrosar sus activos en el actual contexto inflacionario, otro tema no menor es lo que puede suceder después del 30 de setiembre, una vez que finalice el actual programa de estímulo a las exportaciones del complejo sojero. Debe advertirse que lo que se están vendiendo son los granos producidos en el ciclo agrícola 2021/22 (un stock) y que una vez que éstos se vayan agotando, deberá esperarse hasta el ingreso de la nueva cosecha en el segundo trimestre 2023 para tener un flujo de exportaciones significativo. También debe repararse en que a mayor efectividad del dólar soja en términos del volumen que se termine comercializando en setiembre, menor será el remanente de granos que quedarán para el último trimestre del 2022 y primer trimestre del próximo año.

El objetivo principal de esta columna es simular algunos escenarios posibles respecto la liquidación de los exportadores agroindustriales en setiembre y en estos últimos meses del año. También advertir acerca del contexto climático adverso por el que atraviesan actualmente las principales zonas productivas del país, que no sólo puede y está castigando los cultivos de invierno, sino que también, de no revertirse, afectaría negativamente la producción del nuevo ciclo agrícola 2022/23, con todo lo que ello implicaría para una economía que necesitará el año entrante del agro en su mejor versión posible en lo que hace a generación de divisas e ingresos.

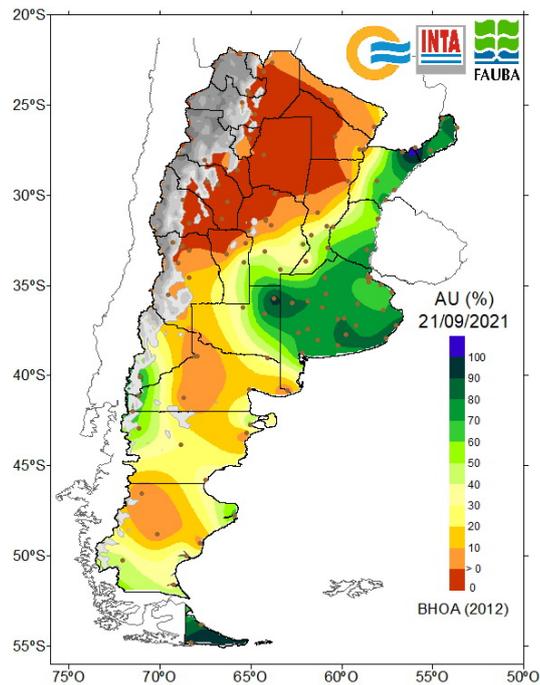
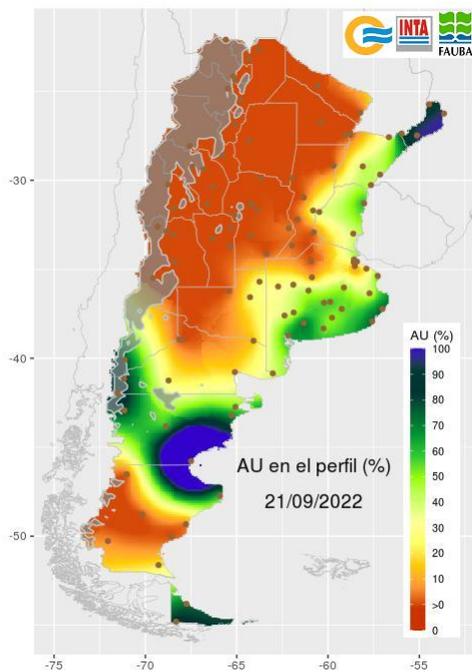
### **Falta mucha agua en toda la zona productiva**

Con escasas lluvias durante varios meses en todo el centro y norte del país, los suelos agrícolas muestran reservas muy bajas de agua útil en los perfiles, fenómeno que está impactando negativamente en el desarrollo y potencial de rendimiento de los cultivos que se encuentran hoy implantados (caso de trigo y cebada), y también generando cambios de estrategia respecto de fechas de siembra y cultivos elegidos en el nuevo ciclo de cultivos de verano (campaña 2022/23), particularmente en zonas de fuerte presencia del girasol y maiceras de siembras tempranas.

Prácticamente toda la provincia de Córdoba, el noroeste de Buenos Aires (zona núcleo) y gran parte de las provincias de Santa Fe y La Pampa, por mencionar sólo algunas, se encontraban sin reservas de agua al cabo de la tercera semana de setiembre. Para poner la situación en perspectiva, debe advertirse que, para la misma fecha del año pasado, las reservas eran superiores en toda la zona productiva núcleo, y sólo el norte de la provincia de Santa Fe mostraba una situación tan crítica como la actual.

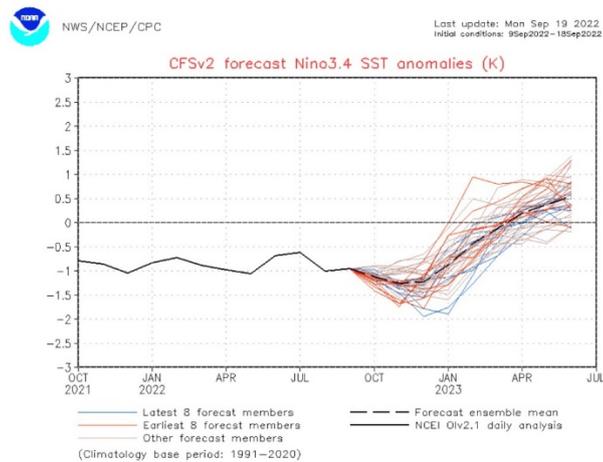
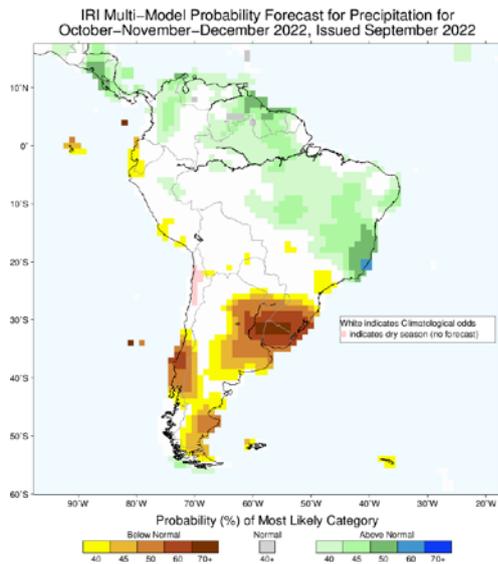
21 de setiembre 2022

21 de setiembre 2021



Fuente: Servicio Meteorológico Nacional e INTA.

Si bien es estacionalmente normal que las reservas de agua de los suelos sean bajas en el invierno hasta que llegan las lluvias de la primavera, la preocupación acerca del escenario actual y su evolución futura se acrecienta considerando que los pronósticos climáticos para la región advierten de un contexto en el que las probabilidades están volcadas hacia lluvias por debajo de las habituales para el último trimestre del año (octubre-diciembre), lo que no sólo impediría la recarga de agua que se necesita para volver a una condición normal, sino que podría incluso profundizar el faltante.



Fuente: National Oceanic and Atmospheric Administration (NOAA USA), and International Research Institute For Climate and Society.

Todo indica que la adversidad del clima está muy vinculada al Fenómeno climático ENSO (El Niño Southern Oscillation), que cuando se encuentra en una fase Niña, tal como sucede actualmente, suele disminuir la frecuencia y la intensidad de las lluvias en buena parte del territorio argentino. Debe recordarse que las dos campañas agrícolas previas (ciclos 2020/21 y 2021/22) transcurrieron bajo fase Niña, y que la última fue afectada por una sequía leve que generó una caída de rindes medios en los dos principales cultivos del país (-10% en maíz y -9% en soja, respecto a la media de tres campañas previas). El temor es, como puede inferirse, que un tercer ciclo Niña consecutivo (algo que pocas veces sucede) genere un contexto climático más adverso aún que el que se tuvo en la campaña previa.

La buena noticia, si se quiere, es que los distintos modelos que se utilizan para realizar proyecciones climáticas están coincidiendo en que la fase NIÑA se estaría agotando y se iría diluyendo hacia fines de este año para pasar a una situación de mayor neutralidad en los meses de marzo / abril 2023. La retirada de la Niña podría llegar demasiado tarde para algunas zonas productivas del país, las que se verían de todos modos afectadas en su potencial productivo, mientras que otras podrían esquivar completamente el castigo del fenómeno, al extender lo más posible en el tiempo el inicio del desarrollo de los cultivos.

### Acerca del dólar soja y lo que puede suceder el día siguiente al 30 de setiembre

El día 5 de setiembre se publica en el boletín oficial el Decreto N°576/2022 que establece un tipo de cambio de \$200 / 1 USD para operaciones de exportación vinculadas a productos del complejo sojero (soja grano, harina de soja, aceite de soja y biodiesel), que se realicen hasta el día 30 de setiembre. Luego de ese día la exportación de estos productos vuelve al régimen cambiario general.

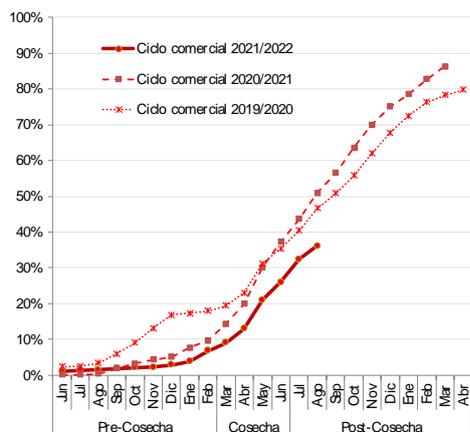
Con este cambio normativo, la intención del gobierno es acelerar la comercialización de la soja producida en el ciclo agrícola 2021/22, muy demorada respecto de lo que sería la normalidad según el patrón histórico. Para tener orden de magnitud, al cierre de agosto se llevaba comercializada sólo el 36,1% de la soja 2021/22 (15,9 millones de toneladas sobre un total de 44,0 millones de toneladas), cuando el patrón histórico (media últimas 5 campañas) indicaría que a esa fecha del año debería haberse vendido ya el 51,4% de la cosecha; nótese que este rezago de 15,3 puntos porcentuales es equivalente a unos 6,7 millones de toneladas no vendidas.

Bajo la nueva regla cambiaria, el precio de paridad de exportación de la soja, que rondaba los \$52 mil por tonelada, se incrementa hasta llegar a un valor de \$72 mil en el primer día de vigencia de la nueva normativa, un aumento del 38,5% de un viernes (2 de setiembre) a un lunes (5 de setiembre). En los días siguientes los precios bajan, para ubicarse cerca de los \$70 mil hasta la fecha.

Una cuestión para advertir es que, de acuerdo a los precios internacionales (FOB Puertos Argentinos), impuestos que se pagan (derechos de exportación), gastos comerciales y portuarios, el precio interno de paridad de exportación de la soja desde que está el nuevo régimen debería haber estado cerca de los \$75 mil por tonelada, es decir por encima de los \$70 mil que se observaron en el mercado; esta menor cotización puede obedecer a un "efecto puerta 12" (mucha oferta concentrada en pocos días, lo que redujo la puja habitual por hacerse de mercadería por parte de los compradores) y/o alguna prima de riesgo que el sector exportador trasladó a los precios internos para cubrirse por algún costo no previsto que pueda aparecer en las operaciones que se realizan bajo el nuevo esquema.

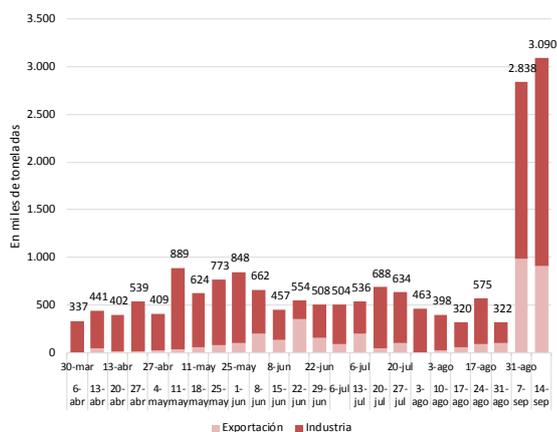
El importante aumento del precio interno, el inicio de la siembra de los cultivos de verano, cierta perspectiva bajista en los precios internacionales, más otras medidas tomadas por el gobierno (por caso, la suba de tasas de interés establecida por el BCRA para productores que mantengan un stock de soja superior al 5% de su producción), ejercieron su efecto sobre la decisión de comercialización de las existencias y las ventas se aceleraron en forma notable en las últimas semanas. Como referencia, en agosto las ventas de soja (a precio cerrado) promediaron las 400 mil toneladas semanales, mientras que en lo que va de setiembre las ventas han sido de 2,8 millones de toneladas en la primera semana y 3,1 millones de toneladas en la segunda.

**Ventas mensuales acumuladas de soja, ciclo actual y 2 ciclos previos**  
En % de la producción



Fuente: Elaboración propia.

**Ventas semanales de soja 2021/22 (a precio cerrado)**  
En miles de toneladas

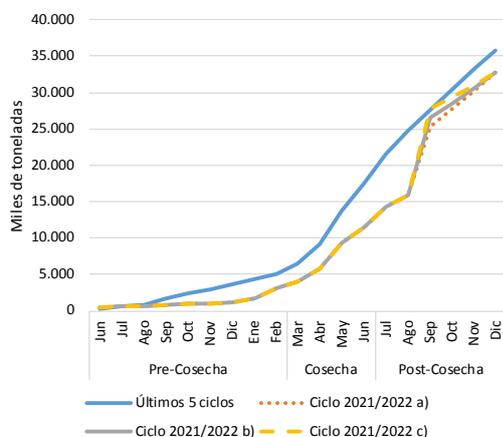


Considerando que se llevaban ya comercializadas 5,9 millones de toneladas al día 14 de setiembre, las ventas de setiembre serán claramente récord, siendo altamente probable que la comercialización se alinee respecto del patrón histórico, es decir que en este mes se venda no sólo lo que ya debería haberse vendido hacia fines de agosto (catch up) sino también lo que se suele comercializar en setiembre. Este escenario (que se refiere con la letra a) implica una comercialización de 9,3 millones de toneladas en este mes, que a precio de exportación tiene un valor cercano a los USD 5.500 millones.

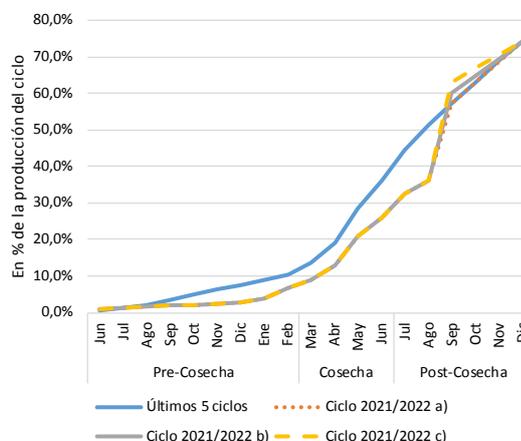
Además del escenario anterior, se plantean dos situaciones posibles adicionales y también probables, más ambiciosas en cuanto a la comercialización total de setiembre. Un escenario b), que le agrega al caso anterior ventas adicionales por 1,3 millones de toneladas, que serían equivalente al 50% de lo que se suele comercializar en octubre; es decir, este escenario supone no solo que las ventas se ponen al día, sino que además se adelanta parte de lo que usualmente se vende en octubre, lo que da un total de ventas de 10,6 millones de toneladas (USD 6250 millones). Finalmente, el escenario c) supone 2,5 millones de toneladas adicionales al caso a), un flujo equivalente a todas las ventas habituales de octubre (lo que da un total de 11,9 millones de toneladas, por valor aproximado de USD 7.000 millones).

### Comercialización de la Soja, Escenarios Ciclo 2021/22 y últimos 5 ciclos

En miles de toneladas



En % de la producción del ciclo



Fuente: Elaboración propia.

### Escenarios comercialización de soja setiembre 2022 y último trimestre del año

	Comercialización Soja 2021/22 - Escenarios Set / Dic		
	Ventas cubren desfasaje + 100% setiembre histórico a)	Ventas cubren desfasaje + 100% setiembre+ 50% octubre histórico b)	Ventas cubren desfasaje + 100% setiembre+ 100% octubre histórico c)
Ventas mes de setiembre (miles de toneladas)	9.342	10.618	11.894
Ventas mes de setiembre a precios FOB (millones USD)	USD 5.493	USD 6.243	USD 6.994
Ventas acumuladas a fines de setiembre (miles ton)	25.212	26.488	27.764
Ventas acumuladas setiembre (en % producción)	57,3%	60,2%	63,1%
Ventas octubre - diciembre (miles de toneladas)	7.480	6.204	4.928
Ventas acumuladas diciembre (en % producción)	74,3%	74,3%	74,3%
Ventas octubre-diciembre a precios futuros (millones USD)	USD 4.338	USD 3.598	USD 2.858

Fuente: Elaboración propia.

Respecto a cómo sigue la comercialización en lo que resta del año, una referencia es el patrón histórico, que indicaría una comercialización total de 32,7 millones de toneladas hacia fines de diciembre (74,3% de la producción).

Nótese entonces que, si se supone una comercialización que luego del dólar soja vuelve a un patrón histórico, como se plantea continuación, las ventas que efectivamente se terminen generando en setiembre, determinarán las ventas del último trimestre y que, a mayores ventas en el presente, menor será el flujo en los próximos meses.

Por caso, en el escenario a), setiembre cerraría con 25,2 millones de toneladas, quedando entonces 7,5 millones para último trimestre, en el escenario b) setiembre cerraría con 26,5 millones, quedando 6,2 millones de toneladas para último trimestre y en el escenario c) los números serían de 27,8 millones de toneladas y 4,9 millones respectivamente. La simulación muestra que mientras más éxito tiene el programa para disparar ventas en

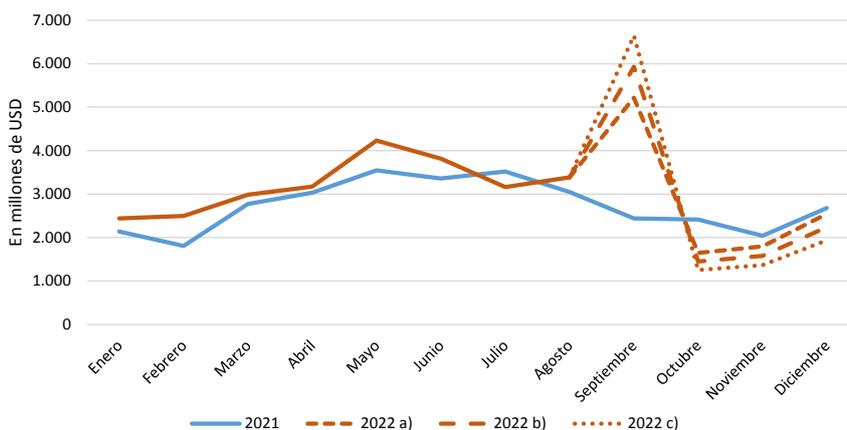
setiembre, más se reduce el flujo de mercadería remanente para comercializar en los próximos meses del año.

En función de las consideraciones anteriores, de los volúmenes de exportación asociados a la campaña agrícola 2021/22 (saldos exportables) y de los precios internacionales esperados, se hace una estimación de la dinámica que puede mostrar la liquidación de los exportadores agroindustriales (CIARACEC) en estos últimos meses del año.

Con respecto a setiembre, la liquidación podría estar en un rango de entre USD 5.200 y USD 6.600 millones según comercialización final de soja, una cifra récord y claramente fuera del "patrón normal". Dada esta gran liquidación de setiembre, en los tres meses siguientes la liquidación bajaría significativamente, ubicándose en un rango de entre USD 4.600 y USD 6.000 millones para todo el trimestre, con una distribución mensual difícil de anticipar, pero muy probablemente que iría de menor a mayor. En octubre la liquidación podría quedar en un rango de entre USD 1.250 y USD 1.650 millones, se recuperaría levemente en noviembre, con una liquidación que pasaría a estar entre USD 1.350 y USD 1.800 millones, y volvería a mejorar en diciembre por el ingreso al mercado de los cultivos de invierno (USD 2.000 – USD 2.550 millones). Para todo el año la liquidación agroindustrial llegaría a USD 36,9 mil millones, creciendo un 12% respecto al 2021.

Nótese que, de no haber nuevos cambios en materia cambiaria, es muy probable que las divisas agroindustriales que se liquiden en setiembre sean similares o incluso superiores a las que se liquiden en los últimos tres meses del año en conjunto. Este es un dato importante, que determinará los grados de libertad del BCRA para proveer de divisas a los distintos demandantes (importadores, turistas, atesoramiento, etc.) en el futuro inmediato. Podría suceder también que a los efectos de mantener alta la comercialización de los granos (por encima del patrón histórico), trasladar un poco más hacia delante e incluso atenuar la caída en la liquidación de divisas agroindustriales, se extienda en el tiempo, más allá del 30 de setiembre, un régimen cambiario más favorable para la agroexportación.

**Escenarios liquidación de exportadores agroindustriales (CIARACEC) en setiembre 2022 y último trimestre del año**



Nota: Los tres escenarios suponen una liquidación de 32,7 millones de toneladas de soja ciclo 2021/22 al cabo de 2022, pero difieren en el patrón de comercialización de los últimos cuatro meses, el escenario c) concentra mayores ventas en setiembre que los otros dos escenarios y por ende menores ventas en últimos tres meses. Se incluyen exportaciones de principales granos y sus derivados.

Fuente: *Elaboración propia.*

## En Foco 1

### Las estimaciones del Presupuesto parecen subestimar el deterioro del sector externo

Agustín Cavallo

- En comercio exterior, el Proyecto de Ley de Presupuesto proyecta para este año un saldo positivo de la balanza de bienes y servicios de 7.751 millones de dólares, con una merma de 7,3 mil millones de dólares respecto de 2021. Como referencia, hay que considerar que el balance de bienes y servicios base caja del BCRA que, hasta mediados de 2021 registraba un saldo positivo de 11,2 mil millones de dólares, se achica a 3,8 mil millones en los últimos 12 meses
- Teniendo en cuenta las compras netas por 3,2 mil millones de dólares efectuadas por el Banco Central en lo que va del mes, es posible que, cuando se computen los datos hasta septiembre (incluyendo el “dólar soja”) la balanza comercial de los primeros 9 meses de 2022 arroje un saldo positivo del orden de los 5,7 mil millones de dólares para el segmento bienes. Aun así, habría un deterioro de 6,6 mil millones de dólares respecto de 2021, sin que pueda esperarse que esa brecha se achique demasiado hasta fin de año
- Simultáneamente, en el comercio exterior de servicios, de un rojo de 2,6 mil millones de dólares en el acumulado de doce meses hasta julio de 2021, se ha pasado a un saldo negativo de 9,0 mil millones de dólares para el acumulado de doce meses hasta julio de 2022 (los datos corresponden al balance cambiario del BCRA, base caja)
- En los últimos doce meses, el comercio bilateral con Brasil acumula un saldo negativo de 2.462 millones de dólares, duplicando el registro de los doce meses anteriores. En 2015, la balanza comercial bilateral había registrado un déficit de 3.039 millones de dólares, en una etapa semejante en cuanto a pérdida de competitividad por atraso del tipo de cambio real bilateral entre el peso argentino y el real brasileño
- Además del comercio con Brasil, otra señal de alerta para la dinámica de las exportaciones surge del deterioro en las ventas al exterior de diversos productos de economías regionales. Con datos del primer semestre de 2022, se tiene, por ejemplo, una caída interanual de 17 % para peras y manzanas, seguido de la merma de 9 % para las ventas al exterior del complejo arrocero. También registran caída de exportaciones respecto de 2021 los productores de ajo (- 7,0%) y el complejo pesquero (- 3,0 %). Afortunadamente, esta dinámica no ha afectado a las exportaciones de productos como el limón, que registra un incremento de 44 %, de garbanzos (53 %), tabaco (76 %) y litio (171 %)

Los datos recientemente publicados por el INDEC sobre el intercambio comercial argentino indican que, para el mes de agosto, las exportaciones fueron 7.537 millones de dólares, mientras que las importaciones 7.837 millones de dólares, con un saldo negativo de 300 millones de dólares. Se trata del tercer mes consecutivo de déficit de la balanza comercial, fenómeno que ha comprimido el superávit de los primeros ocho meses del año a 2.193 millones de dólares.

Agosto fue el primer mes del año en que las exportaciones cayeron respecto a igual mes del año anterior (-7%). Pero en el acumulado del año, las exportaciones suben un 18 % interanual, tendencia que será reforzada cuando se conozcan los datos oficiales de septiembre, "dólar soja" mediante. Por su parte, las importaciones en el acumulado del año crecen a un ritmo de 44 % interanual.

Respecto de la performance de las exportaciones, hay que subrayar que en el primer semestre del año su crecimiento se explica por una suba de 23 puntos porcentuales de los precios, siendo que sólo 2 puntos porcentuales tienen que ver con el incremento de las cantidades despachadas al exterior.

En cambio, del lado de las importaciones destaca el hecho que 19 puntos porcentuales del incremento interanual se explican por mayores cantidades compradas al exterior.

Esta diferencia en la dinámica hace que la trayectoria de la balanza comercial de aquí en adelante resulte extremadamente sensible a la evolución de los precios internacionales y, por ende, de los términos de intercambio de nuestro país.

Hasta el primer semestre, los precios de las exportaciones habían aumentado 23 puntos porcentuales, mientras que los de las importaciones lo habían hecho en 21 puntos. Sin embargo, en agosto se observó un punto de inflexión en esta dinámica, con precios de importaciones que subieron 15,3 % interanual, 3,4 puntos porcentuales por encima de la variación de los precios de las exportaciones (11,9%).

### Compras netas de divisas al sector privado

(en millones de u\$s)

	Compras netas de divisas
ene-22	-136,6
feb-22	-186,7
mar-22	275
abr-22	161,2
may-22	784
jun-22	948,6
jul-22	-1.282,10
ago-22	-520,9
sep-22*	3245,8

\* Al 15 de septiembre

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Hay que tener en cuenta que, hasta agosto, la balanza comercial acumula un superávit de 2,2 mil millones de dólares, que contrasta con el saldo de 10,7 mil millones que se registraba para los primeros ocho meses de 2021. Teniendo en cuenta el balance cambiario del Banco Central hasta mediados de este mes, con compras netas por 3,2 mil millones de dólares, es posible que cuando se computen los datos hasta septiembre, producto del “dólar soja”, la balanza comercial de los primeros 9 meses de 2022 arroje un saldo positivo del orden de los 5,7 mil millones de dólares, pero aun así la comparación con igual período de 2021 estaría anotando una merma de 6,6 mil millones de dólares. Y de octubre en adelante no cabe prever que esa diferencia se siga achicando.

Computando el comercio exterior de bienes y servicios (ítem no considerado hasta aquí en este artículo), el Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el Ejercicio Fiscal del año 2023 enviado al congreso el 15 de septiembre, proyecta para este año un saldo positivo de la balanza de 7.751 millones de dólares, con una merma de 7,3 mil millones de dólares respecto de 2021.

Los guarismos del Presupuesto parecen estar subestimando el deterioro de las cuentas del sector externo, ya que al recorte del superávit del segmento de bienes mencionado más arriba (del orden de los 6,6 mil millones), hay que agregarle la dinámica de la cuenta de servicios, que de un rojo de 2,6 mil millones de dólares en el acumulado de doce meses hasta julio de 2021, ha pasado a un saldo negativo de 9,0 mil millones de dólares para el acumulado de doce meses hasta julio de 2022 (los datos corresponden al balance cambiario del BCRA, base caja).

**Proyecciones de comercio exterior de bienes y servicios**  
(en millones de dólares)

	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>Exportaciones</b>			
M de USD	87.415	103.523	105.550
Var. % i.a	35,7%	18,4%	2,0%
<b>Importaciones</b>			
M de USD	72.362	95.772	93.203
Var. % i.a.	38,3%	32,4%	-2,7%
<b>Saldo comercial M de USD</b>	<b>15.053</b>	<b>7.751</b>	<b>12.347</b>

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Economía*

Como referencia, hay que considerar que el balance de bienes y servicios base caja del BCRA que, hasta mediados de 2021 registraba un saldo positivo de 11,2 mil millones de dólares, se achica a 3,8 mil millones en los últimos 12 meses (agosto 2021 – julio 2022), con cobros de exportaciones por 92.204 millones de dólares y pagos de importaciones por 86.373 millones de dólares.

**Se duplica el déficit de la balanza de comercio bilateral con Brasil**

Si tomamos el saldo comercial bilateral Argentina-Brasil y superponemos su evolución con el tipo de cambio bilateral Argentina-Brasil se ve cómo influye la apreciación del peso. En

los últimos 10 años, los dos períodos de menor competitividad cambiaria de la Argentina con Brasil resultan ser el 2015 (al final del cepo “original”) y el presente. Para una base 100 en enero de 2011, el tipo de cambio real bilateral se ubica en 54 para agosto de 2022, siendo que el piso de esta variable se registró en septiembre de 2015, con un valor de 43, generando severos problemas de competitividad para una gama importante de actividades industriales.

En los últimos doce meses, el comercio bilateral con Brasil acumula un saldo negativo de 2.553 millones de dólares, duplicando el registro de los doce meses anteriores. En 2015, la balanza comercial bilateral había registrado un déficit de 3.039 millones de dólares.

**Saldo del intercambio comercial argentino con Brasil e Índice del tipo de cambio real bilateral**

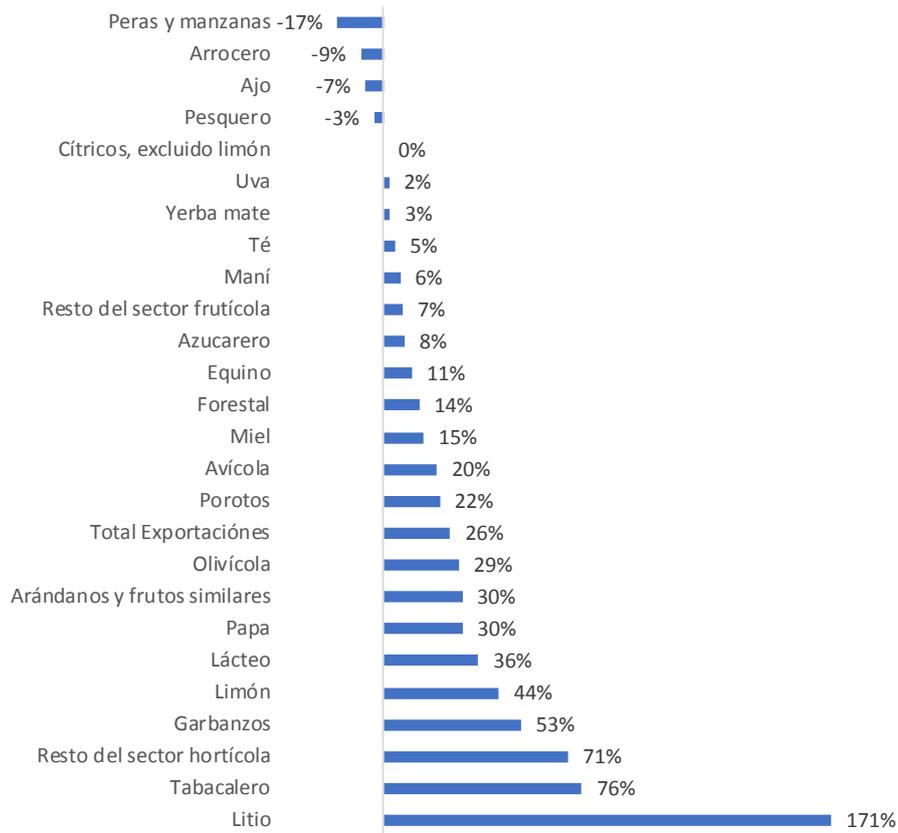


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y BCRA

**Exportaciones de economías regionales**

Además del comercio con Brasil, otra señal de alerta para la dinámica de las exportaciones surge del deterioro en las ventas al exterior de diversos productos de economías regionales. Con datos del primer semestre de 2022, se tiene, por ejemplo, una caída interanual de 17 % para peras y manzanas, seguido de la merma de 9 % para las ventas al exterior del complejo arrocero. También registran caída de exportaciones respecto de 2021 los productores de ajo (- 7,0%) y el complejo pesquero (- 3,0 %). Afortunadamente, esta dinámica no ha afectado a las exportaciones de productos como el limón, que registra un incremento de 44 %, de garbanzos (53 %), tabaco (76 %) y litio (171 %).

**Exportaciones de productos de economías regionales**  
(Primer semestre de 2022; variación interanual en %)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

## En Foco 2

### **El dato regional de la semana: La demanda de energía aumentó 5,9 % interanual en los primeros 8 meses del año**

**Vanessa Toselli**

- A nivel provincial, solamente se perciben bajas en la demanda de energía en el caso de Chubut (-9,5%), mientras que el resto de las jurisdicciones del país la incrementaron contra igual período de 2021. En Catamarca y en San Luis se observaron las subas más significativas, de 10,8% y 10,2% respectivamente
- La región de Cuyo – con una suba del 7,2% - lideró el aumento a nivel nacional, seguida del Noroeste, con un aumento de la demanda de energía entre enero – agosto del 2022 del 7% respecto de igual período de 2021
- La región Pampeana, con un peso en el orden del 70% en el total nacional, presentó una suba del 6,4%, siendo Córdoba y Buenos Aires (incluida CABA) las jurisdicciones con mayores aumentos (del orden del 7,2% y 7,1% respectivamente). En el resto las variaciones fueron más moderadas, con 3,6 % para el caso de Entre Ríos, mientras que en Santa Fe y La Pampa los incrementos fueron del 3,4% y 2,5%
- En el Noreste del país se demandó 6,4% más energía, con una variación de 8,3 % para el caso de Formosa y de 7,8 % en Corrientes, seguidos de Misiones (5,8%) y Chaco (4,9%). Finalmente, la Patagonia fue la única región con una reducción en la demanda de energía en el período, registrando una baja del 2,2%

En lo que va de 2022 se observa una suba en la demanda energética del 5,9% a nivel nacional, con incrementos registrados en casi todas las regiones (con la excepción de la patagónica). En los primeros ocho meses del año, la demanda total alcanzó 93.879 miles de MWh, contra 88.683 del mismo período del año 2021, según surge de la información provincial diaria provista por la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. (CAMMESA). Este análisis resulta relevante, puesto que no se perciben cambios en la dinámica del consumo energético, de cara a la quita de subsidios al consumo que se irá implementando en lo que queda del año.

A nivel provincial, solamente se perciben bajas en la demanda de energía en el caso de Chubut (-9,5%), mientras que el resto de las jurisdicciones del país incrementaron la demanda energética en los primeros ocho meses del año, contra igual período de 2021. En Catamarca y en San Luis se observaron las subas más significativas, del 10,8% y 10,2% respectivamente. Se excluye de este análisis a Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur.

### Demanda de Energía. Variación Interanual

Acumulado Enero – agosto 2022 en miles de MWh y variación interanual.

Total País	93.879	5,9%	Cuyo	6.872	7,2%
Noroeste	7.426	7,0%	San Luis	1.216	10,2%
Jujuy	730	3,9%	Mendoza	4.067	6,2%
Tucumán	2.135	5,8%	San Juan	1.589	7,6%
Santiago del Estero	1.172	9,3%	Noreste	6.788	6,4%
Catamarca	889	10,8%	Formosa	921	8,3%
Salta	1.475	6,4%	Misiones	1.839	5,8%
La Rioja	1.025	6,7%	Corrientes	2.006	7,8%
Pampeana	66.316	6,4%	Chaco	2.022	4,9%
Entre Ríos	2.587	3,6%	Patagónica	6.477	-2,2%
Córdoba	7.084	7,2%	Río Negro	1.431	3,6%
Buenos Aires	47.254	7,1%	Neuquén	1.442	4,1%
Santa Fe	8.791	3,4%	Santa Cruz	799	5,2%
La Pampa	600	2,5%	Chubut	2.805	-9,5%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa.

La región de **Cuyo** – con una suba del 7,2% - lideró el aumento a nivel nacional. En las provincias de San Luis y San Juan, la suba fue más significativa que en el caso de Mendoza, aunque ésta explica el 60% de la demanda energética de la región. Las variaciones interanuales fueron del 10,2% para el caso de San Luis y 7,6% en San Juan interanual respectivamente en los primeros 8 meses del año, contra un aumento del 6,2% en la provincia de Mendoza en el mismo período.

En segundo lugar se ubica la región del Noroeste, con un aumento de la demanda de energía entre enero – agosto del 2022 del 7% respecto de igual período de 2021. Dentro de las provincias que la componen, existe cierta disparidad en la variación del indicador, siendo Jujuy la provincia con una suba más moderada (del 3,9%) y Catamarca y Santiago del Estero las provincias con mayores variaciones, registrando incrementos del 10,8% y 9,3% respectivamente.

La región **Pampeana**, con un peso en el orden del 70% en el total nacional, presentó una suba del 6,4%, siendo Córdoba y Buenos Aires (incluida CABA) las jurisdicciones con mayores aumentos (del orden del 7,2% y 7,1% respectivamente). En el resto de las provincias las variaciones fueron más moderadas: en Entre Ríos la demanda energética aumentó un 3,6% interanual en los primeros ocho meses del año, mientras que en Santa Fe y La Pampa los incrementos fueron del 3,4% y 2,5% en cada caso.

En el Noreste del país se demandó 6,4% más energía que en los primeros ocho meses del año 2021. En Formosa, el aumento fue del 8,3% seguido por Corrientes, con un incremento del 7,8% ambas provincias con variaciones por encima del promedio nacional. También con aumentos en la demanda, pero de menor nivel, se encontraron Misiones (5,8%) y Chaco (4,9%).

Finalmente, la región **Patagónica**, con una demanda de 6.477 miles de MWh entre enero y agosto del corriente año, fue la única región con una reducción en la demanda de energía en el período, registrando una baja del -2,2%. La diferencia marcada por la región se

corresponde con la fuerte caída en el consumo de Chubut (-9,5%). Las otras tres provincias que la componen presentaron comportamientos variados, aunque todas ellas en terreno positivo: Santa Cruz, Neuquén, y Río Negro, con aumentos del 5,2% 4,1% y 3,6% interanual, respectivamente.