

# Estudio Bein & Asociados

26 de julio de 2006

## ¿Fundamentos más sólidos o simplemente suerte?

- ✓ Sin ajuste en la balanza de comercio en base a dinamismo exportador y reducción de la elasticidad Importaciones a PIB.
- ✓ Los términos del intercambio explican poco más de la mitad del superávit
- ✓ ...el resto es mayor productividad de la economía, que compensa la aparición de cuellos de botella en determinados sectores
- ✓ Se amplía el desajuste de la Balanza MOI, mientras las MOA, primarios y combustibles vuelven a ampliar su superávit.
- ✓ Los servicios reales contribuyen cada vez más a la sustentabilidad externa
- ✓ Menor carga de intereses y mayores transferencias de utilidades

### Directores:

Miguel R. Bein

[mbein@estudiobein.com.ar](mailto:mbein@estudiobein.com.ar)

Marina Dal Poggetto

[mdalpoggetto@estudiobein.com.ar](mailto:mdalpoggetto@estudiobein.com.ar)

### Analista:

Federico Semeniuk

[fsemeniuk@estudiobein.com.ar](mailto:fsemeniuk@estudiobein.com.ar)

## Sector Externo

### Resumen ejecutivo:

*A pesar de que la economía continúa creciendo muy rápido (7,9% proyectado para 2006 luego de tres años de crecer al 9%), el superávit en Cuenta Corriente no muestra atisbos de ajuste. La solidez de la Balanza Comercial, el cada vez menor desajuste de la cuenta de servicios reales, y una cuenta de servicios financieros decreciente, a pesar de los mayores devengamientos de utilidades y dividendos y del aumento que registran las tasas de interés en el mundo, son los factores que ayudan a este resultado.*

*Esta situación se da en un contexto donde el dinamismo exportador continúa siendo muy bueno y donde la elasticidad Importaciones a Producto sigue reduciéndose a niveles cercanos a 2, aproximadamente 2/3 partes de la vigente en promedio durante la Convertibilidad y más baja que la que se observa en la mayor parte de las economías de la región (en torno a 3 para 2005).*

*Es cierto que el aumento en las exportaciones se da en un contexto de fuerte crecimiento mundial, en donde Argentina perdió participación en el margen y está en gran medida ayudada por los precios, pero también es cierto que los términos del intercambio explican poco más de la mitad del superávit de comercio y el resto obedece exclusivamente a la evolución de las cantidades en sectores donde su aumento no genera presiones sobre los precios internos. La suba en las cantidades exportadas en 2006 obedece a la trayectoria de las industriales (MOA y MOI), en tanto los productos primarios y los combustibles muestran sendas caídas, ligadas al débil desempeño de la cosecha y a una nueva reducción en las exportaciones de crudo. En el caso de las MOI, los autos, el oro y los rubros menos concentrados explican el impulso, mientras que los sectores productores de insumos de uso difundido evidencian restricciones que en el caso de los metales muestran una caída de 23% en cantidades.*

*En resumen, los determinantes del sector externo se mantienen sólidos y no están ligados exclusivamente a un factor. La confluencia de un tipo de cambio alto, que contra todos los pronósticos se mantiene elevado en términos reales, con precios internacionales favorables y una mejora abrupta en la productividad de algunos sectores cuya demanda externa no compite con la interna, son los factores detrás de la sustentabilidad externa del modelo. Para el año proyectamos un superávit en Cuenta Corriente en torno US\$6.300 millones, 3,1% del PIB y 0,5 p.p. por debajo del de 2005 corregido por el efecto del canje, y un superávit de comercio de US\$11.400 millones, apenas mayor en dólares que el de un año atrás.*

### Estudio Bein y Asoc.

San Martín 296 - 6° Piso (C1004AAF) – Buenos Aires, Argentina

Tel. / Fax: (54 11) 4393-1689 / 93 / 94

[infoestudio@estudiobein.com.ar](mailto:infoestudio@estudiobein.com.ar)