

## Comercio exterior. Balanza de pagos. Balance cambiario. Indicadores.



En este documento incluimos datos que nos permitirán hacer un seguimiento mensual, trimestral y anual, teniendo como horizonte el 2026 y 2027. En algunos casos, conjeturando valores pero no más allá del 2026.

La cuestión del comercio internacional, exportaciones e importaciones, en lenguaje más entendible: más apertura o lo contrario, es una discusión más “vieja que la justicia”, diría Inodoro Pereyra cuando discute este tema con Mendieta.

Los países han navegado en ambas aguas, y por momentos predomina una u otra. En estos momentos pareciera que todo tiende a los beneficios del comercio con mayor apertura. El vivir con lo nuestro es una fantasía que se fue perdiendo a lo largo de los años. Pero de repente aparece una cabeza inesperada como la de Trump con la aplicación de tarifas y de cuotas. Muchos otros lo hacen, pero en forma más moderada o disimulada. Se debe reconocer que luego siguen acuerdos, tratados y en algunos casos modificaciones.

En el caso de nuestro país, siempre se debe tener en cuenta que la inflación es una bruma que permite manejarse al tanteo o por las dudas o por sí acaso. Es lo que ocurre con los precios internos, el tipo de cambio y el comercio internacional.

La discusión sobre apertura rerudeció luego de los resultados de la compra de tubos de acero en una operación privada en discusiones de máximo nivel donde participan Milei, Rocca y ministros. Pero esto es solo un producto (acero), luego aparecen otros y la discusión se agita y se agranda, especialmente con textiles y durables.

En estas discusiones y posiciones pareciera que no queda lugar para la “Avenida del Medio” o apertura razonable (lo que tampoco es claro), así que debemos prepararnos para el extremo y sin regulaciones que declama el oficialismo. Con el eco permanente, “*Argentina atrasa por el cierre*”, pero de ahora en más dicen, el horizonte es claro. ¿Cómo podemos verificar que esto es así o será así? Como se dice usualmente es “verdadero por definición”. Solo queda esperar.

Como siempre la bandera más agitada es el consumidor que puede comprar barato los productos importados; es un beneficio visible indudablemente y que todos o casi todos siguen. Alguna contradicción se presenta (no siempre) cuando este consumidor es a la vez trabajador en empresas que se ven constreñidas por los productos de afuera, son las contradicciones del sistema y algunas veces se producen reacciones que aparecen allá lejos. Entonces, ¿qué es lo que necesitamos saber?

Recordemos lo que dice la economista J. Robinson: “*La falta de un método aceptado y convencional para eliminar errores, introduce un elemento personal en las polémicas sobre economía, constituye un riesgo de inseguridad que añadir a los demás*”.

Sigamos con los indicadores.



Jorge A. Moore

Febrero 2026

## Contenido

Ventaja:	2
Sugerencia:	2
Fuentes:	3
A manera de introducción	3
Exportaciones. Importaciones. Saldos. Precios materias primas. Índice tipo de cambio real multilateral.	4
Cómo van acumulando los saldos (X-M) en cada año.	6
Por semestres, saldos en millones de dólares.	7
Saldos positivos de las exportaciones menos importaciones. Secciones del sistema armonizado. Millones de dólares.	8
Saldos negativos: Exportaciones menos importaciones. Millones de dólares.	9
Acumulados en cada año de los indicadores: Fuga o Atesoramiento (Balance Cambiario), Reservas (BCRA), Cuenta Corriente (Balance de Pagos y Balance Cambiario) y Saldos (exportaciones menos importaciones ICA). Millones de dólares. Periodos políticos.	
Gráfico confuso, pero luego se aclara.	12
Una síntesis: Acumulados Anuales de saldo exportaciones menos importaciones. Millones de dólares. ITCRM y Precios Mat. Primas Agrícolas.	15
Integrando: Intercambio Comercial Argentino - Balance de Pagos - Balance Cambiario – Millones de dólares.	16
ICA Exportaciones e Importaciones. Exportaciones: Grandes Rubros. Importaciones: Usos Económicos. Millones de dólares	17
Algunos países con saldos positivos o negativos, según intercambio comercial (ICA) Indec.	19

## Ventaja:

Con el diario del lunes, ventaja que aprovechamos.

## Sugerencia:

Leer con tranquilidad y en algunos casos, como los gráficos pueden resultar densos, paciencia, los párrafos aclaran aportando información de varios años. Tratamos de analizar los indicadores desde varios puntos de vista y abusando de gráficos.

## Fuentes:

Se utilizan valores promedio anuales y mensuales, nominales y constantes. Fuentes principales: Ministerio de Economía, Indec, Banco Central de la República Argentina, Boletín Estadístico BCRA, Informe Monetario Mensual.

Cepa. Para ampliar bienes de consumo: <https://centrocepa.com.ar/informes/726-analisis-de-las-importaciones-de-bienes-de-consumo-por-actividad-y-empresa-cantidades-y-empresas-con-datos-acumulados-al-3-trimestre-2025>

BCRA: <https://www.bcra.gob.ar/archivos/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Metodologia-del-balance-cambiario.pdf>

Indec: [https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ica\\_01\\_26ABE4F7373E.pdf](https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ica_01_26ABE4F7373E.pdf)

Bolsa de Comercio Santa Fe y Rosario: [https://cicec.ar/sites/default/files/2025-02/Informe%20complementario%20n1\\_2025\\_02.pdf](https://cicec.ar/sites/default/files/2025-02/Informe%20complementario%20n1_2025_02.pdf)

## A manera de introducción

En este documento incluimos datos que nos permitirán hacer un seguimiento mensual, trimestral y anual, teniendo como horizonte el 2026 y 2027. En algunos casos, conjeturando valores pero no más allá del 2026.

La cuestión del comercio internacional, exportaciones e importaciones, en lenguaje más entendible: más apertura o lo contrario, es una discusión más “vieja que la justicia”, diría Inodoro Pereyra cuando discute este tema con Mendieta.

Los países han navegado en ambas aguas, y por momentos predomina una u otra. En estos momentos pareciera que todo tiende a los beneficios del comercio con mayor apertura. El vivir con lo nuestro es una fantasía que se fue perdiendo a lo largo de los años. Pero de repente aparece una cabeza inesperada como la de Trump con la aplicación de tarifas y de cuotas. Muchos otros lo hacen, pero en forma más moderada o disimulada. Se debe reconocer que luego siguen acuerdos, tratados y en algunos casos modificaciones.

En el caso de nuestro país, siempre se debe tener en cuenta que la inflación es una bruma que permite manejarse al tanteo o por las dudas o por sí acaso. Es lo que ocurre con los precios internos, el tipo de cambio y el comercio internacional.

La discusión sobre apertura recrudeció luego de los resultados de la compra de tubos de acero en una operación privada en discusiones de máximo nivel donde participan Milei, Rocca y ministros. Pero esto es solo un producto (acero), luego aparecen otros y la discusión se agita y se agranda, especialmente con textiles y durables.

En estas discusiones y posiciones pareciera que no queda lugar para la “Avenida del Medio” o apertura razonable (lo que tampoco es claro), así que debemos prepararnos para el extremo y sin regulaciones que declama el oficialismo. Con el eco permanente, “*Argentina atrasa por el cierre*”, pero de ahora en más dicen, el horizonte es claro. ¿Cómo podemos verificar que esto es así o será así? Como se dice usualmente es “verdadero por definición”. Solo queda esperar.

Como siempre la bandera más agitada es el consumidor que puede comprar barato los productos importados; es un beneficio visible indudablemente y que todos o casi todos siguen. Alguna contradicción se presenta (no siempre) cuando este consumidor es a la vez trabajador en empresas que se ven constreñidas por los productos de afuera, son las contradicciones del sistema y algunas veces se producen reacciones que aparecen allá lejos. Entonces, ¿qué es lo que necesitamos saber?

Recordemos lo que dice la economista J. Robinson: “*La falta de un método aceptado y convencional para eliminar errores, introduce un elemento personal en las polémicas sobre economía, constituye un riesgo de inseguridad que añadir a los demás*”.

Sigamos con los indicadores.

# Exportaciones. Importaciones. Saldos. Precios materias primas. Índice tipo de cambio real multilateral.

Saldo ICA INDEC. Exportaciones menos Importaciones y demás indicadores.

Se incluyen un gráfico principal y tres desagregados para mejor seguir las variables.

La importancia del saldo positivo de la **Balanza Comercial** (B.C. del ICA Intercambio Comercial Argentino Indec), especialmente en períodos de vacas flacas en dólares, responde a una causa: la fuente genuina de dólares, producto de la actividad económica fundamentalmente del sector agropecuario, por lo menos hasta hoy. Pero si la Balanza Comercial resulta negativa frente a otras cuentas también negativas, es difícil imaginarse en nuestro país salidas airoosas. En el gráfico se puede seguir la marcha de los saldos, los precios y los momentos de CEPO.

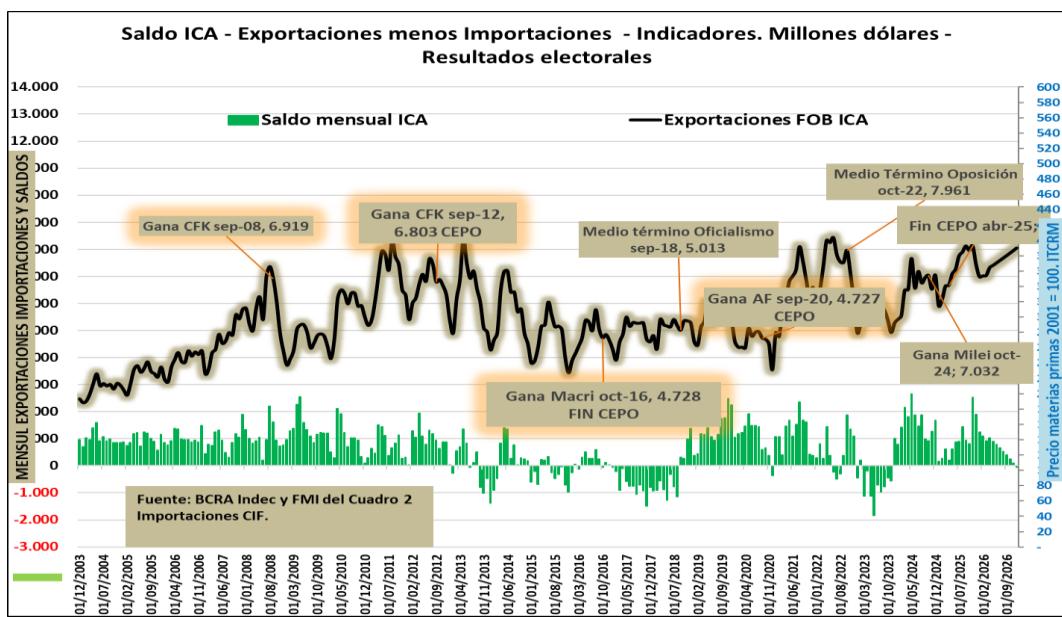
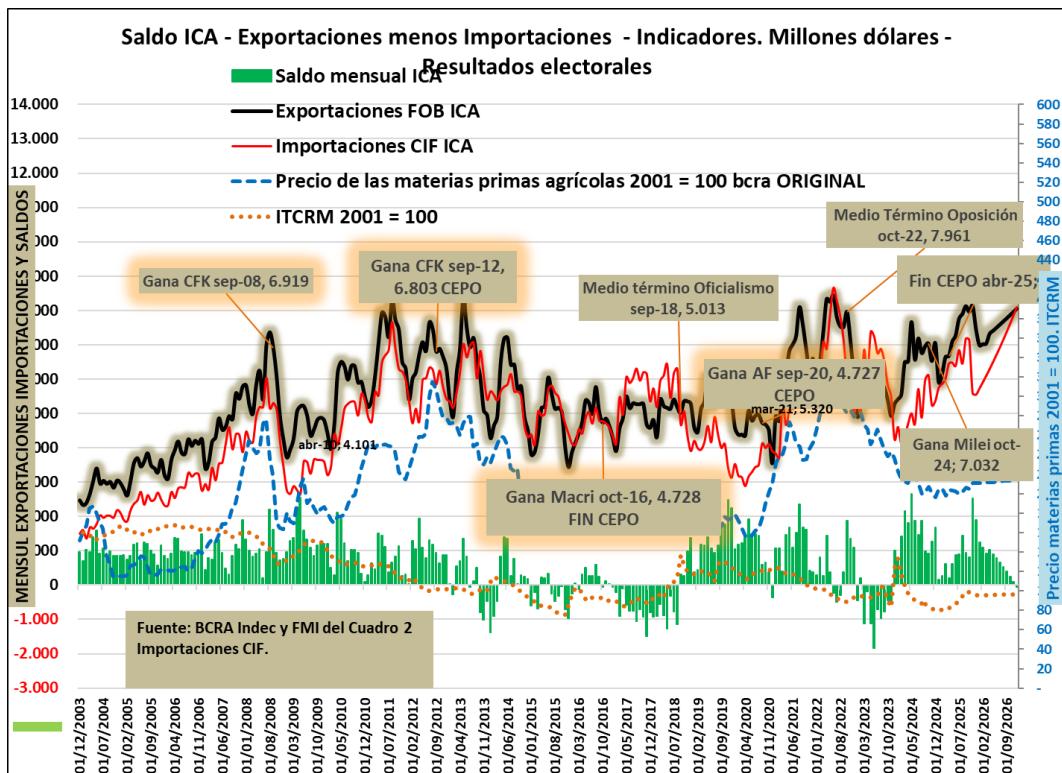
Los saldos ICA son mayormente positivos, pero con muchas variaciones, incluyendo meses con valores negativos, o sea que no quedaban dólares genuinos. Esto se puede seguir en el gráfico con los saldos. Los mayores problemas que limitan las exportaciones se generan por cuestiones climáticas y precios, cuando se dan y coinciden, problemas.

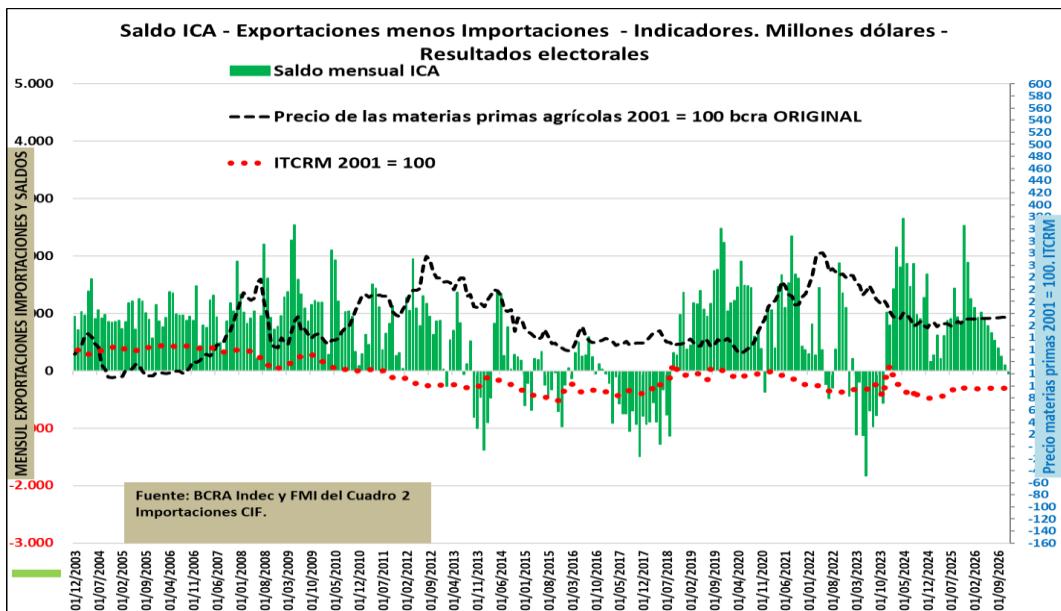
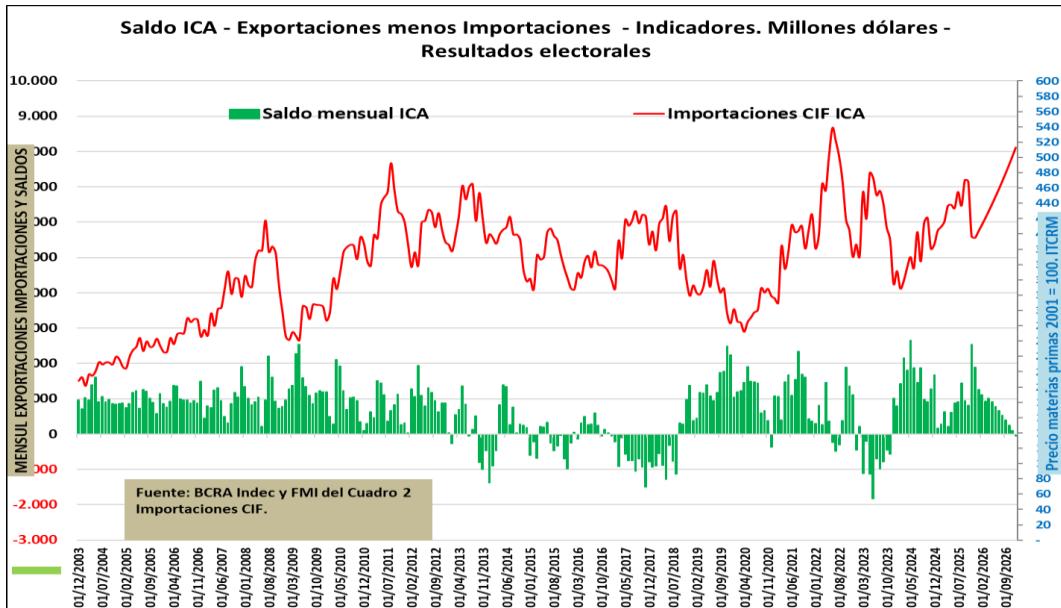
2003-2008. Podemos destacar que entre el 2003 y 2008 el saldo fue siempre positivo, creciendo tanto las exportaciones como las importaciones, razones muchas pero la más importante era que veníamos de un pozo después de la convertibilidad. Todos los indicadores crecieron positivamente, esto se puede verificar también en los cuadros y gráficos del CICEC mostrando los ciclos.

2009-2018. Los saldos en este periodo se fueron debilitando, con valores fuertemente negativos, especialmente en el 2017 y 2018, jugaron factores climáticos, precios y apreciación del Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral, el peso parecía fuerte, con abundancia de dólares por préstamos. En el 2018 después de abril se vino la noche y el FMI tratando de ordenar. Siempre con oscilaciones, o sea expansiones y recesiones.

2019-2023. Finaliza Macri el gobierno con severos problemas, e inicia Fernández con un 2020 dibujado por la peste, pero poco se pudo hacer en los años siguientes hasta el fin del mandato aun contando con meses de saldos positivos abundantes, y cierra el 2023 con caída del PBI, también disminuye la actividad industrial. Inicio de condiciones propicias para que haga su aparición Milei.

**2024 a 2026.** Dios sabe cómo serán los números del **2026**, los que utilizamos (en algunos casos) se aproximan a los propuestos conjeturados por el FMI y el gobierno. En los dos primeros años (2024 y 2025) las exportaciones superan las importaciones. Suponemos que en el 2026 ocurrirá algo similar aún con fuerte crecimiento de las importaciones. Respecto de los precios internacionales no parece que el panorama internacional ofrezca valores elevados. Los estimamos en algo superior, pero no mucho de los observados en el 2018.





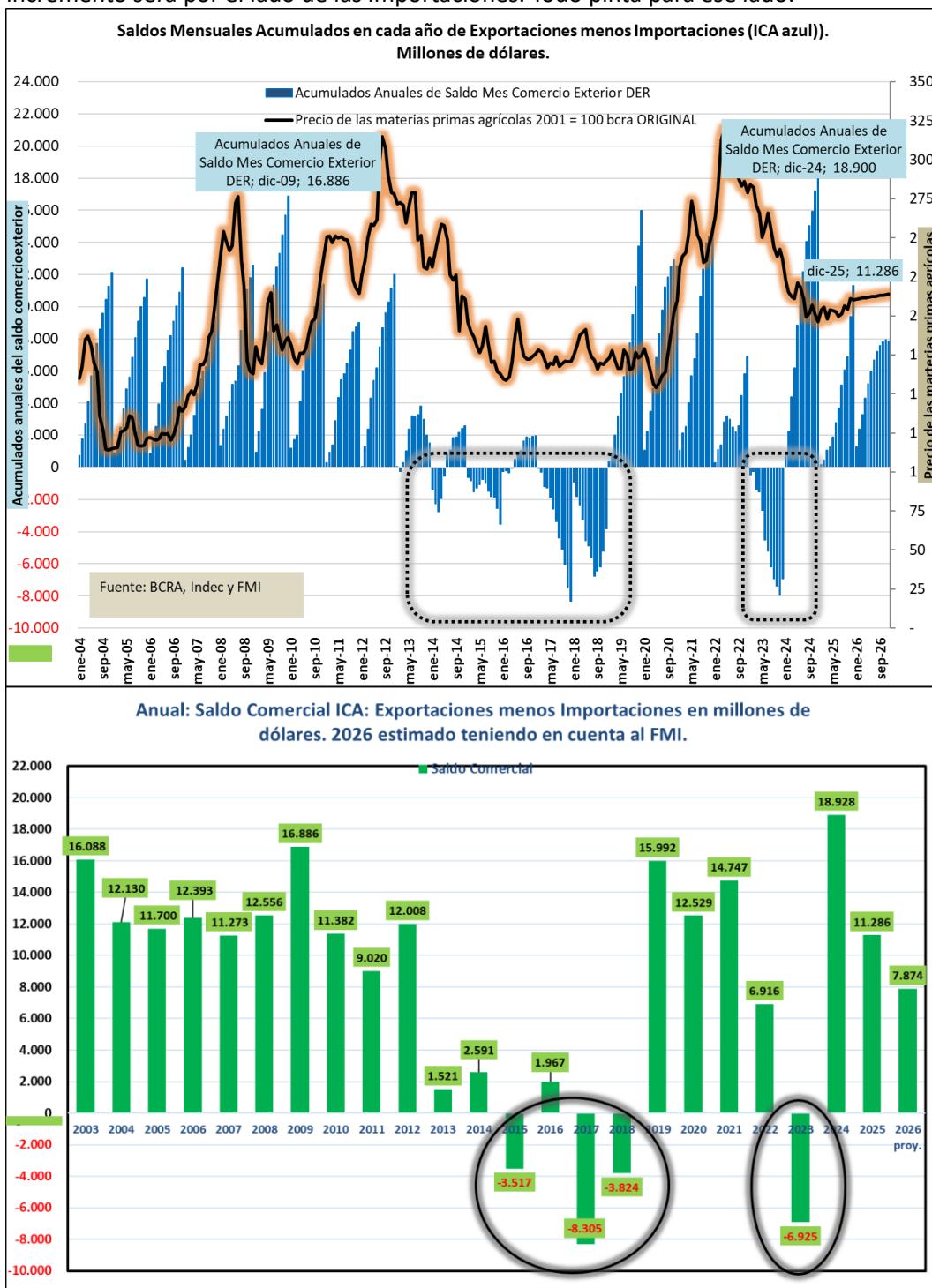
## Cómo van acumulando los saldos (X-M) en cada año.

Aclarando los gráficos anteriores. Saldos mensuales acumulados en cada año de Exportaciones menos Importaciones. Millones de dólares. Agregamos el índice de precios agrícolas del BCRA.

Por suerte en el 2021 llegaron mejores precios de las commodities y volumen. Las exportaciones tuvieron un incremento, pero también lo hicieron las importaciones, con un final feliz ya que el saldo resultó con u\$s 14.900 millones. En el 2022 los precios de los productos exportados declinan. El saldo se fue apagando, los dólares se van especialmente en importaciones. En el 2023, pobre de toda pobreza, si lo medimos por el saldo. En el 2024, un salto nuevamente con balance positivo importante y respira el nuevo gobierno de Milei.

En el 2025 se alcanza un saldo de u\$s 11.000 millones y 2026, de acuerdo con el FMI, el saldo del comercio exterior será de aproximadamente u\$s 8/9.000 millones. No es poco, y doblemente

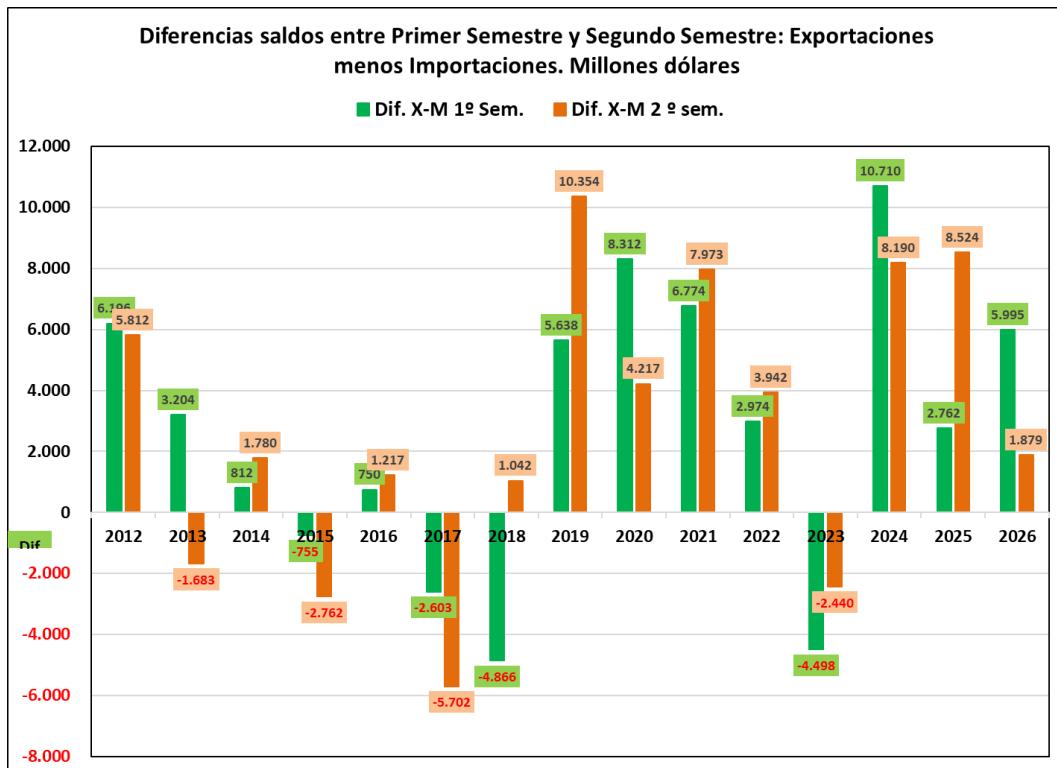
pensando, que los precios agrícolas serán más bien bajos. Seguramente en el 2026 el mayor incremento será por el lado de las importaciones. Todo pinta para ese lado.



## Por semestres, saldos en millones de dólares.

Los resultados de los saldos de los semestres del ICA no observan una regularidad, algunas veces el primer semestre se destaca, pero ocurre lo mismo con el segundo semestre, viendo el gráfico se identifican años en uno y otro caso.

En los casos de saldos negativos, daría la impresión que los segundos semestres marcan la tendencia.



## Saldos positivos de las exportaciones menos importaciones. Secciones del sistema armonizado. Millones de dólares.

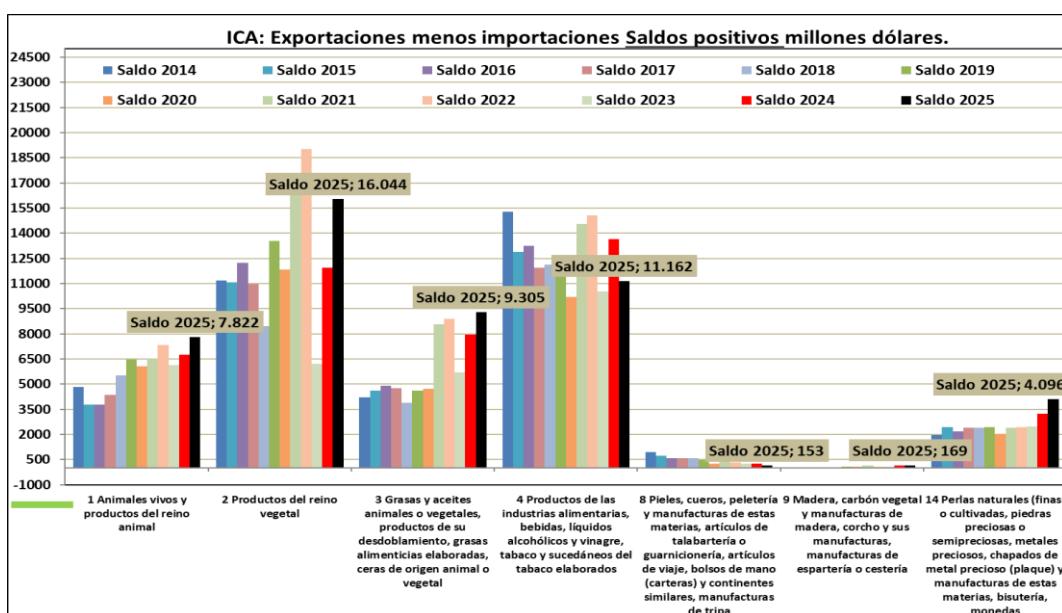
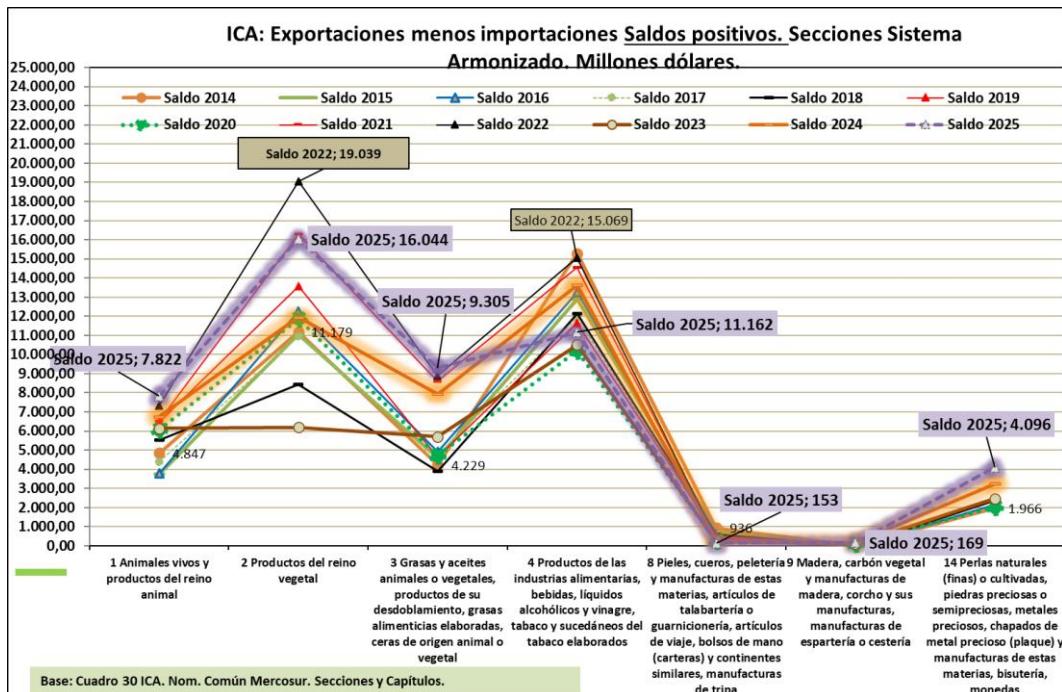
Observar detenidamente.

ICA: Exportaciones menos importaciones. Gráficos para explicar mejor. Dos con saldos positivos y dos con saldos negativos. Millones de dólares.

Dato importante es contar con una aproximación de los saldos de las principales secciones del nomenclador que exportamos e importamos. No se observan modificaciones en muchos años. Ese es un problema que cargamos en la mochila, y que no tiene solución a la vista en el corto plazo. Y con Trump y el Mercosur. ¿Complicaciones o todo irá mejor?

Observamos que los saldos positivos (exportaciones menos importaciones verlo en el gráfico) están casi totalmente asociados a productos agropecuarios (animal - vegetal) y manufacturas de la industria alimentaria. Se pueden observar en el gráfico las secciones 1, 2, 3 y 4. Tallan fuertemente el complejo sojero, el maicero, el triguero, leche, carne, pescados y muchos productos de importancia regional.

En el gráfico se observan varias secciones del nomenclador que muestran saldos positivos, pero reducidos. En el agrupamiento 1: destacamos carnes, leche y pescados. En el agrupamiento 2: cereales y semillas oleaginosas. En el agrupamiento 3: grasas y especialmente aceites. En el agrupamiento 4: productos para alimentos de los animales, especialmente originados en la soja. En el 14 se empieza a notar la presencia importante de ciertos minerales, oro, plata cobre, litio. Seguramente en los años venideros estos valores se irán para arriba.



## Saldos negativos: Exportaciones menos importaciones. Millones de dólares.

En tanto que los saldos negativos comprenden un amplio espectro de importaciones especialmente de bienes de capital, partes, piezas, insumos, vehículos y otros, más desagregados, como aparatos eléctricos, material de transporte, productos químicos y metales comunes. En esta sección encontramos acero y aluminio, hoy en plena discusión pública, con los mayores contendientes: por un lado, Milei, y por el otro, el mayor industrial, Rocca, de Techint. Y esperando el final del acuerdo con USA.

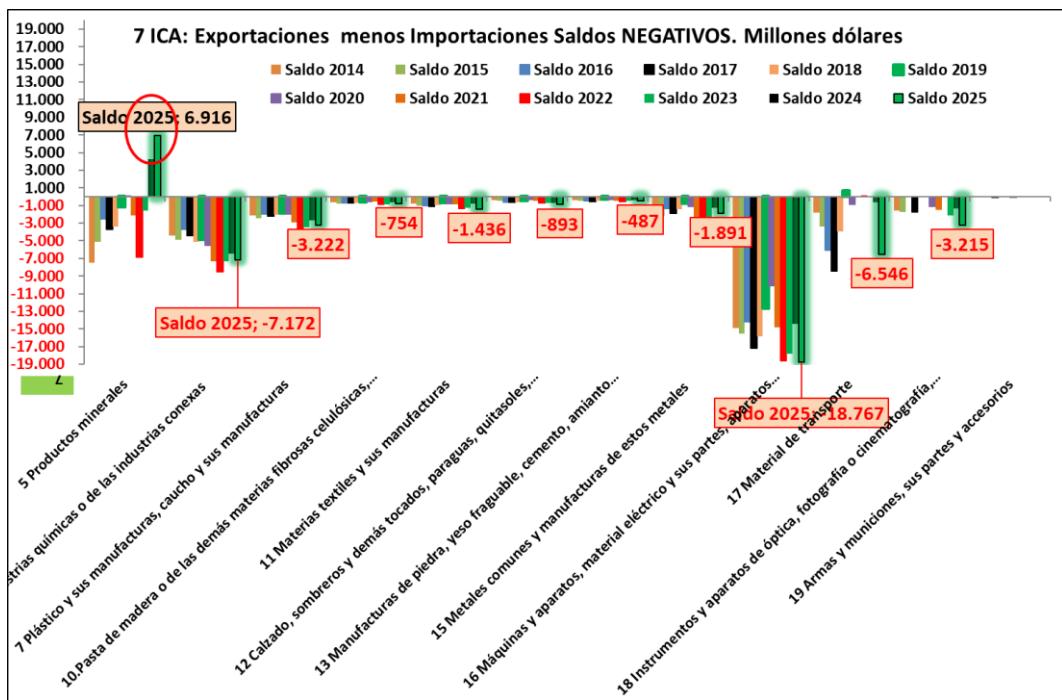
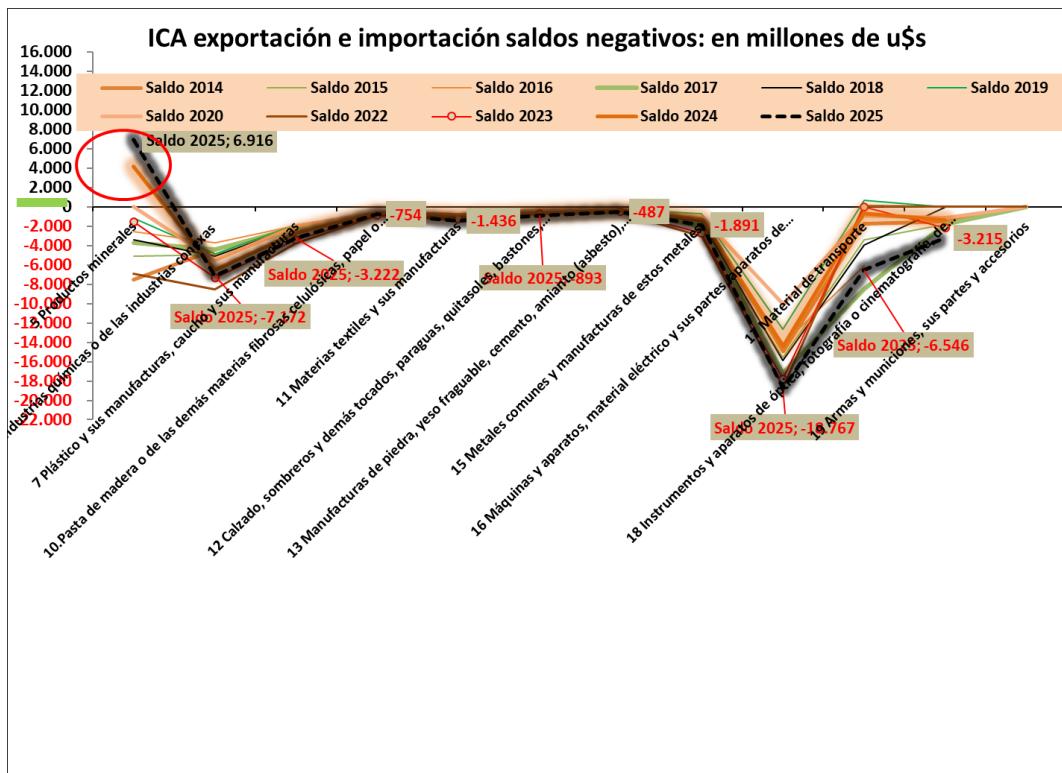
La fuerte corriente de importaciones genera restricciones y un cuidado especial tanto en los diseños de políticas industriales (productividad y otros) como de comercio exterior. La clave es que la actividad interna, especialmente la industrial, depende fuertemente de las importaciones y también la afecta cuando juegan precios y dumping. Los datos, los que no siempre son de fácil disponibilidad, producen incontables discusiones entre países y organismos.

Con dólares abundantes y un tipo de cambio (peso más cotizado) medianamente apreciado, crecen las importaciones, pero esto acumula o acopla lo que venimos diciendo sobre el saldo de la Balanza Comercial.

Único cambio observable (de saldo negativo a positivo) en el 2024 es el resultado en **productos minerales**, que incluye combustibles y que es el responsable del saldo positivo por primera vez en 10 años. Y aparece como la gran esperanza para aumentar las exportaciones. Otro tanto ocurre en el 2025 y conjeturamos que en el 2026 tendrá mayores resultados positivos.

Las secciones del nomenclador que concentran gran parte de las importaciones con saldos **negativos** son los "Productos de la Industria Química", "Productos Plásticos y Cauchos", por ejemplo, neumáticos, "Metales Comunes" y "Materiales de Transporte", pero el principal y determinante es "Máquinas, Aparatos y Material Eléctrico", que incluye equipos de todo tipo, electrónicos, y muchos otros, como turbinas. Este último concepto o sea todos los componentes de la sección XVI resultan definitorios. En los años recientes rondan los u\$s18.000 millones negativos.

Estos valores (algunos) seguramente se pueden modificar, pero requieren tiempo por delante y políticas. La conclusión es obvia, el camino más adecuado siempre será aumentar las exportaciones y las importaciones. Pero también observando como son afectadas ciertas actividades industriales que son generadoras de empleo asalariado formal. Algunas declaraciones de funcionarios no parecen las más adecuadas, producidos ciertos daños, luego es difícil repararlos.



Acumulados en cada año de los indicadores: Fuga o Atesoramiento (Balance Cambiario), Reservas (BCRA), Cuenta Corriente (Balance de Pagos y Balance Cambiario) y Saldos (exportaciones menos importaciones ICA). Millones de dólares. Periodos políticos. Gráfico confuso, pero luego se aclara.

Desagregamos en los cinco gráficos siguientes los indicadores de éste que parece confuso o enredado y es complicado por las variables en forma conjunta, algo así como viendo la película completa. En los siguientes gráficos mostramos cada variable.

Ver con cuidado este gráfico: Primera señal, "no gana uno para sustos".

Pueden ser arbitrario considerar los valores anuales acumulados a diciembre de cada año, pero respetamos el almanaque. Cinco indicadores que siempre se deben atender y que en general no traen buenas noticias, aunque esto depende también del observador y lo que quisiera ver.

Estas variables no tienen respeto **ni por los gobiernos, ni por el color político, ni por el calendario.**

En diciembre del 2011, el gobierno de Cristina Fernández recibe indicadores de su anterior gobierno con valores acumulados a diciembre mayoritariamente negativos. Más claro, Reservas, Fuga y Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, números rojos en los acumulados de ese año. El único positivo fue el saldo del Comercio Exterior. Se puede verlo en los gráficos siguientes.

Pero lo extraño o lo común es que todos los gobiernos siguientes: Macri, Alberto Fernández y más recientemente Milei, asumieron sus mandatos en diciembre con números negativos. Por lo tanto, les echaron la culpa a las gestiones anteriores. La excepción puede ser el saldo comercial, y no siempre. Como el cuento "yo señor, no señor".

Los siguientes gráficos con cada uno de los indicadores van aclarando el panorama.

La maldición (que mencionamos anteriormente) nos lleva a averiguar si es la del Faraón, estamos jodidos, porque continúa por los siglos de los siglos. Recibieron la maldición Cristina, Macri, Fernández y ahora Milei. Pero parecía que Milei termina siendo beneficiado por los anteriores hasta ahora y contando con la ayuda del FMI y Trump.

Podemos sintetizar lo siguiente:

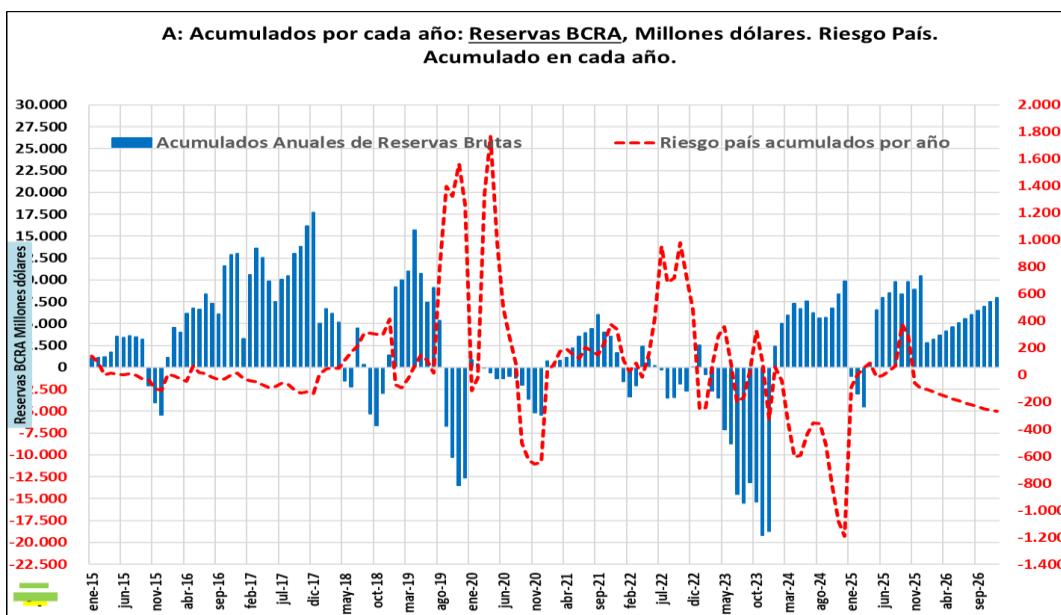
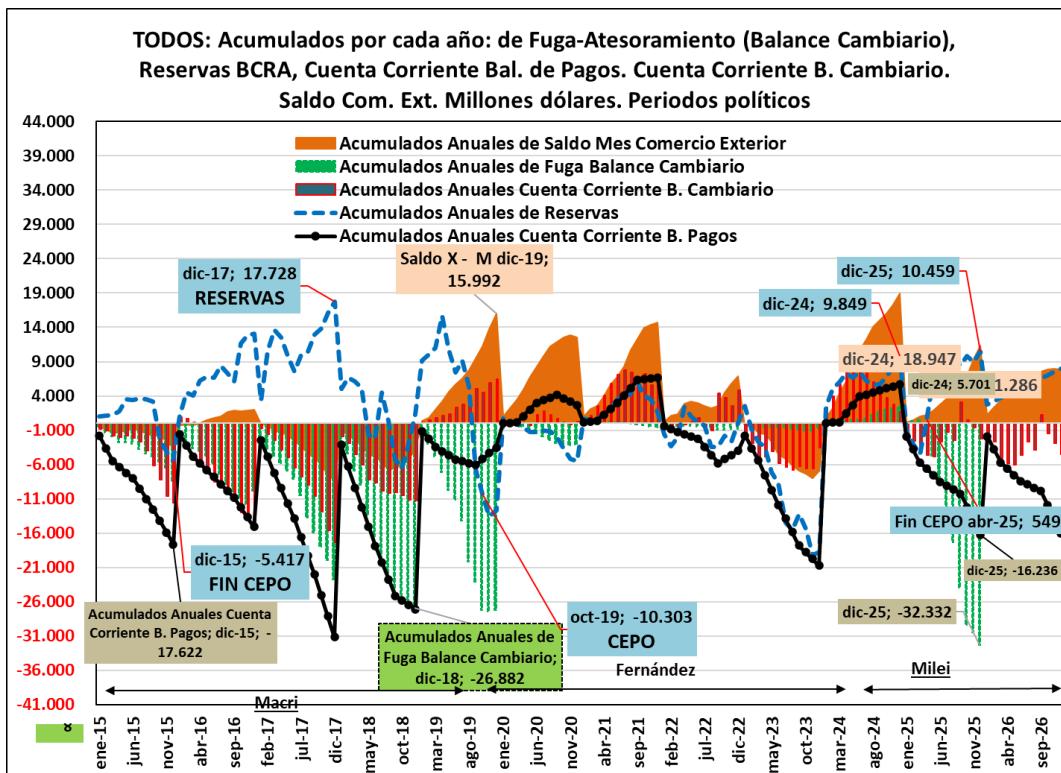
Se supone que la Balanza ICA (exportaciones menos importaciones) debiera ser mayormente positiva, pero no siempre lo es.

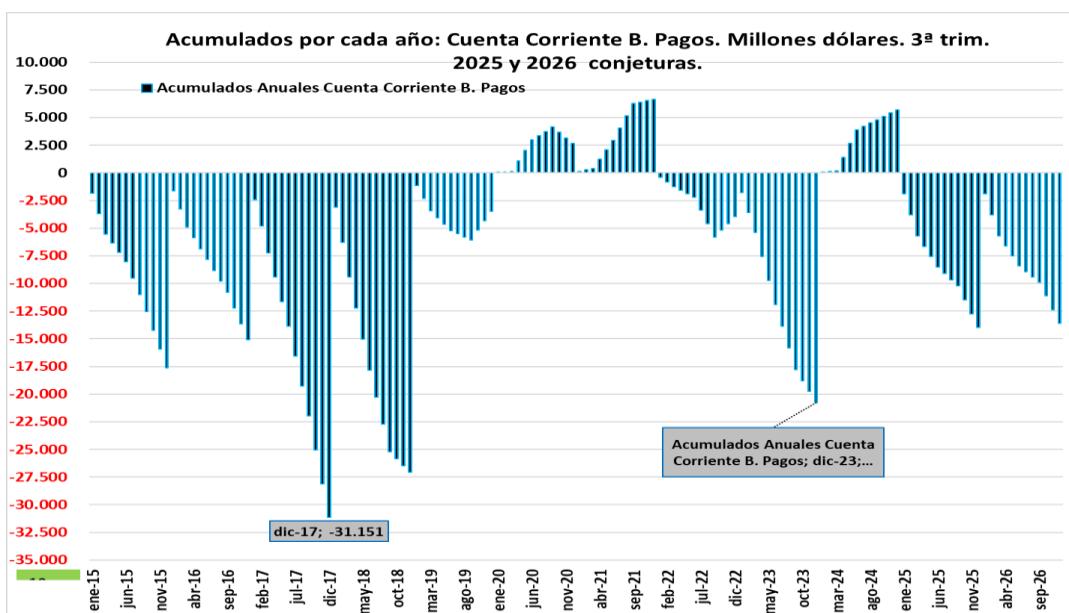
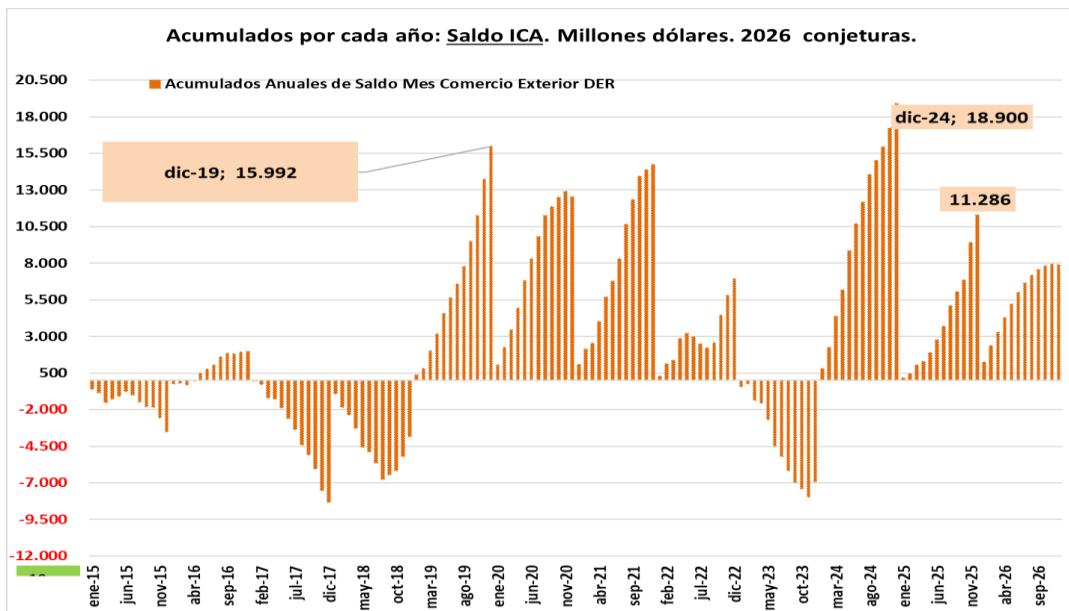
Las Reservas observan grandes variaciones, no hay corazón que aguante. El FMI picando los sesos. Y el BCRA ahora concentrado en la tarea de acumular Reservas.

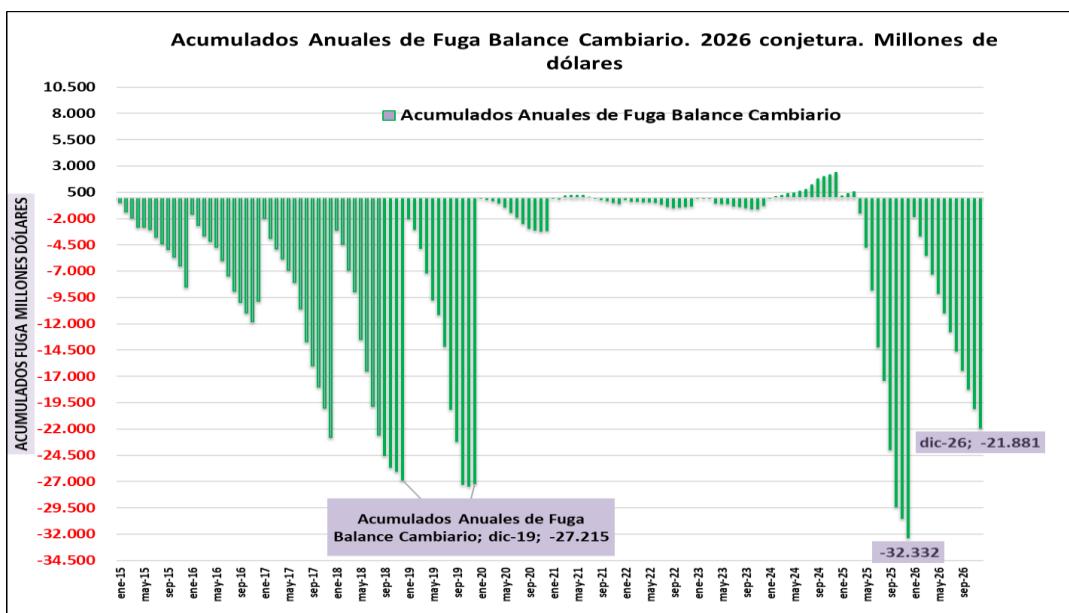
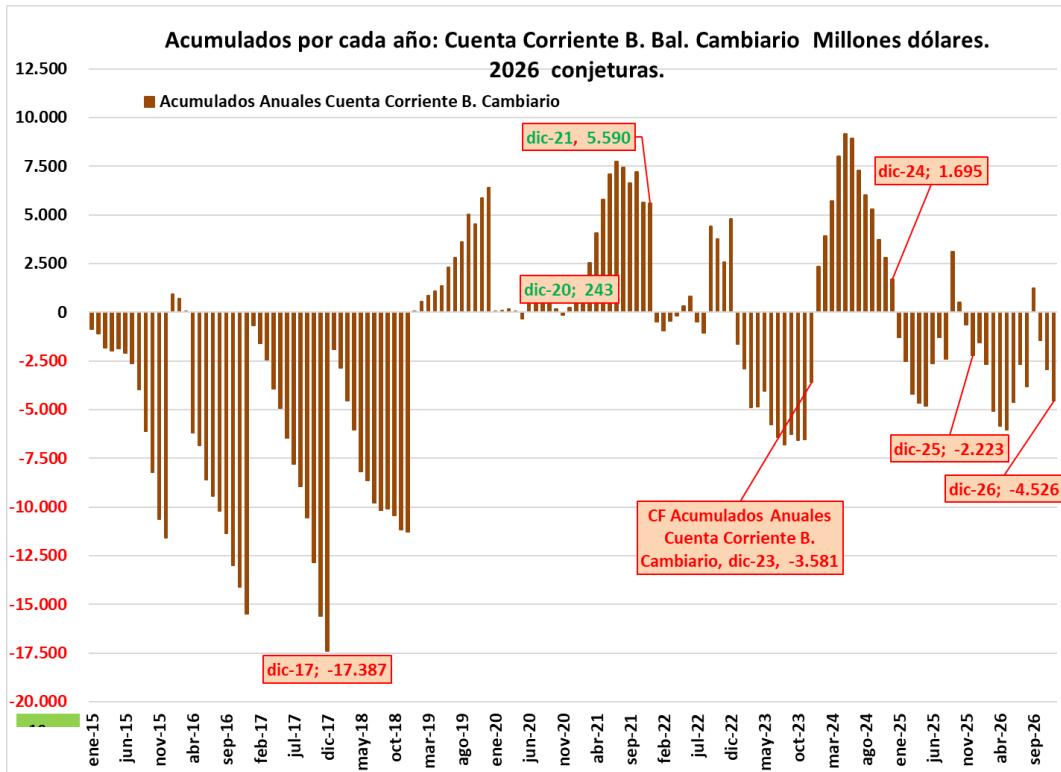
La Cuenta corriente de la Balanza de Pagos predomina con valores negativos y el 2026 parece (conjetura) que seguirá ese camino.

La Fuga ha sido importante en los diversos años. El CEPO lo frenó en algunos casos.

La Cuenta corriente del Balance Cambiario mezcla de positivos y negativos, pero a veces lo positivo es por postergaciones de pagos de importaciones.



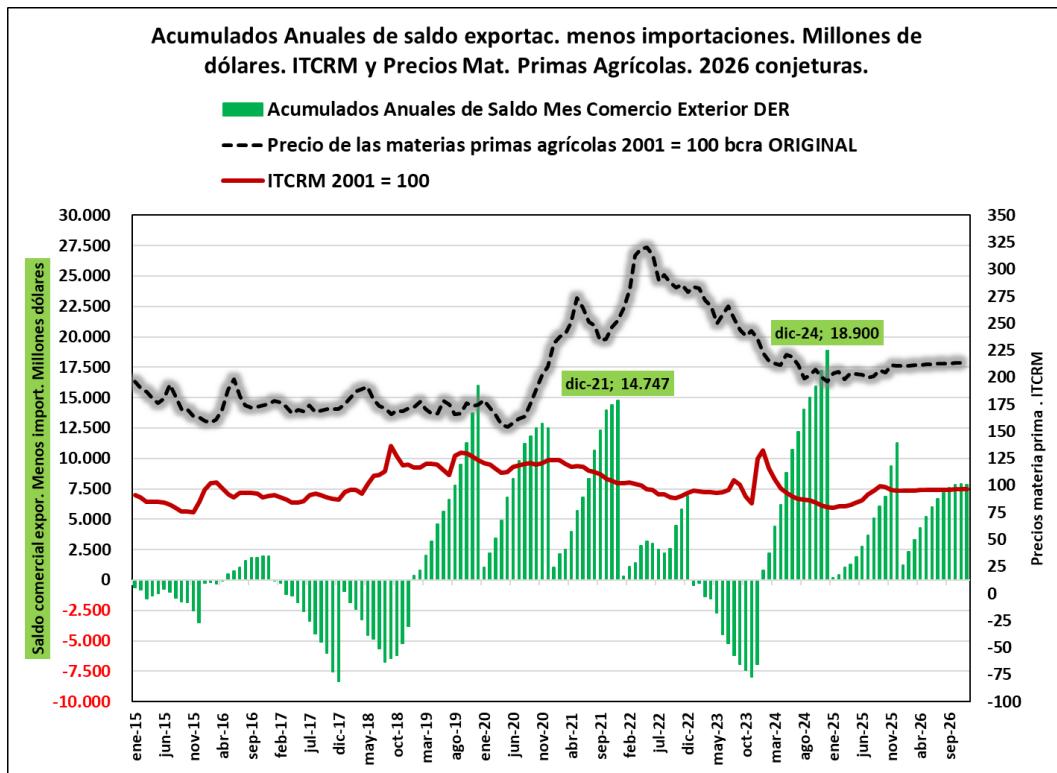




Una síntesis: Acumulados Anuales de saldo exportaciones menos importaciones. Millones de dólares. ITCRM y Precios Mat. Primas Agrícolas.

Incluimos los saldos ICA con dos indicadores significativos, los precios de productos primarios y el ITCRM. Ofrece muchas lecturas y a gusto de cada lector, pero no se presenta ninguna como

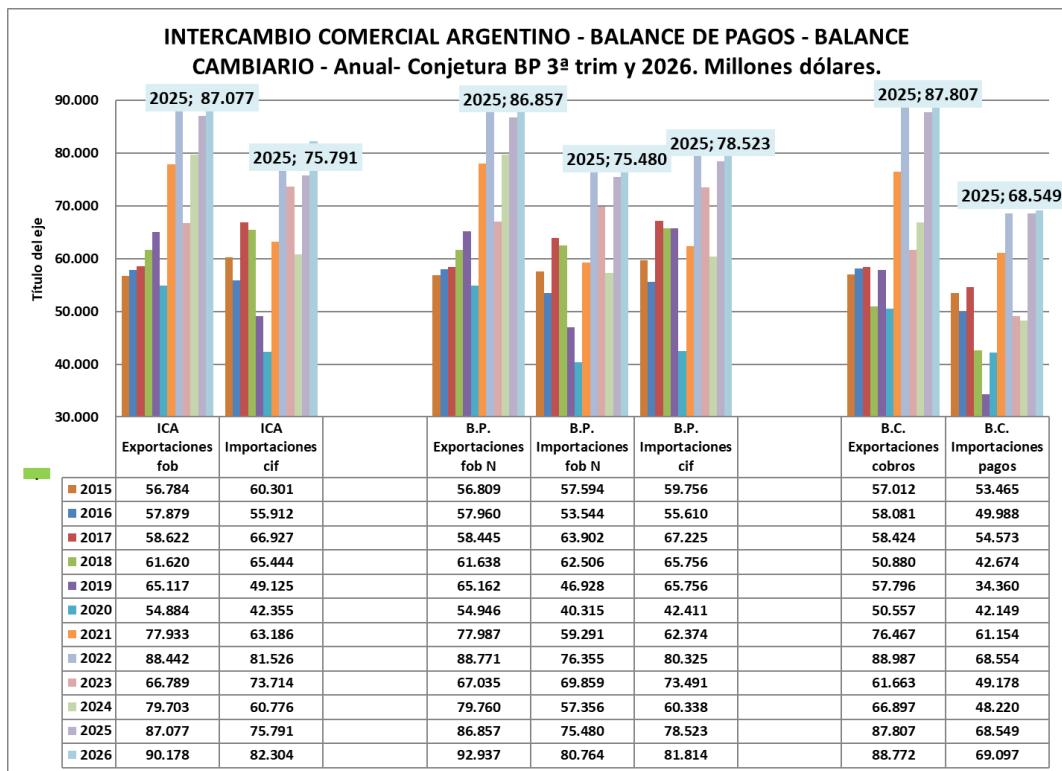
descollante, pero sí en los cortos plazos. Se puede decir con ciertas restricciones que los problemas climáticos son altamente significativos. Una reiteración.



## Integrando: Intercambio Comercial Argentino - Balance de Pagos - Balance Cambiario – Millones de dólares.

Veamos los gráficos con algunos números que unas veces armonizan y otras no. Especialmente cuando se pagan con demora las importaciones. Algunas diferencias entre la Balanza de Pagos y el Balance Cambiario, según el BCRA:

*El Balance Cambiario posee un formato de presentación basado en la presentación analítica de la Balanza de Pagos. Al estar registrando las transacciones al momento efectivo de cobro o pago, en el Balance Cambiario se utiliza el método de percibido, a diferencia de la BdP, en la cual se utiliza el método devengado.*



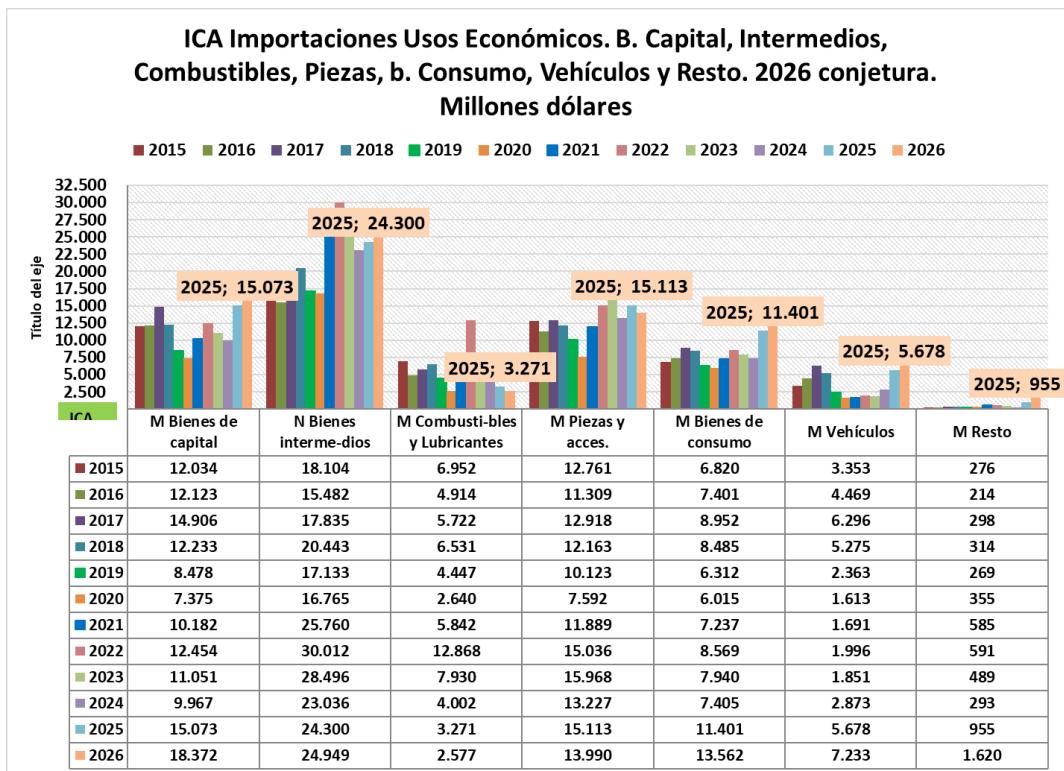
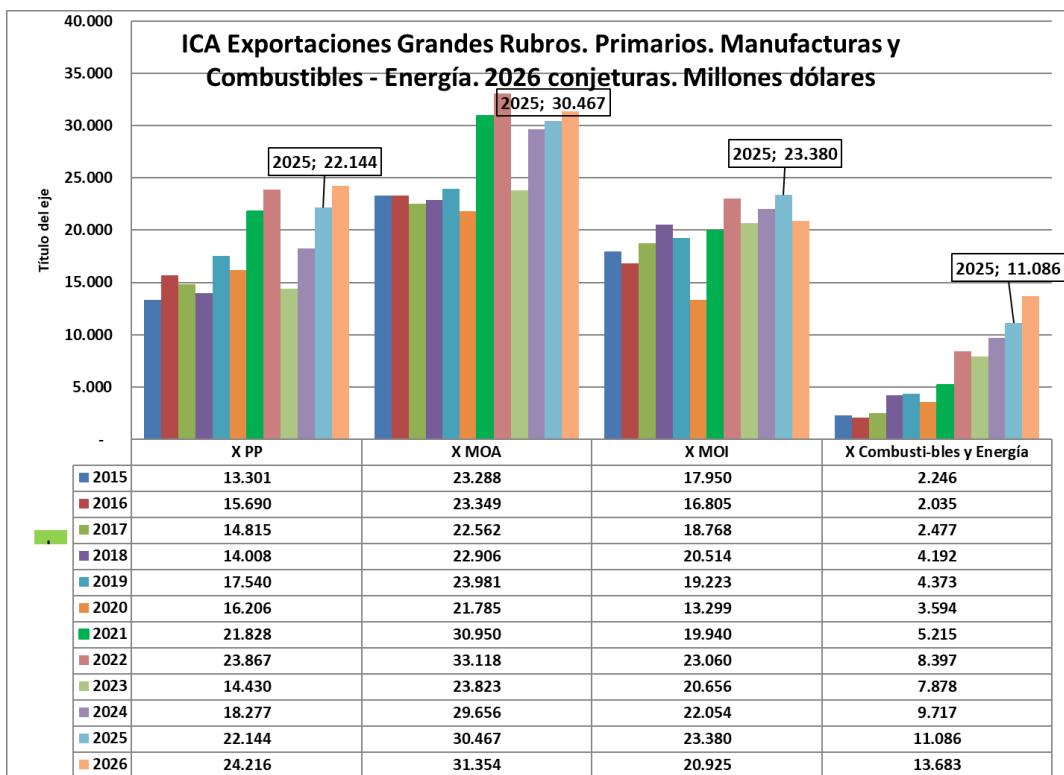
## ICA Exportaciones e Importaciones. Exportaciones: Grandes Rubros. Importaciones: Usos Económicos. Millones de dólares

En las exportaciones los mayores incrementos de los dos últimos años (2024 y 2025) fueron los productos primarios y combustibles. Este último va mostrando un claro crecimiento y es lo esperable para los años próximos.

En las importaciones se destaca en el 2025 Bienes de Consumo y Vehículos, pero el primero (B. Consumo) con una cifra que porcentualmente respecto del total importado es relativamente bajo, alrededor del 15 % y no demasiado lejos de % de años anteriores, pero si lo miramos en valores absolutos crece respecto del 2024 en casi u\$s 4.000. Seguramente algunos sectores productivos miran con preocupación, y el % respecto del año 2024 se incrementa un 54 %.

Otro que muestra crecimiento es el concepto “Resto”, que de acuerdo al Indec incluye los envíos por servicios postales. Conjeturamos que será algo para seguir observando en los próximos años, crece porcentualmente respecto del año 2024 un % 226 y en valores absolutos la diferencia es u\$s 660 millones.

Son valores que para algunos puede tener alta significación en su actividad y serán números que deberán tenerse en cuenta en los dos próximos años. Simplemente conjeturamos valores para el 2026.



## Algunos países con saldos positivos o negativos, según intercambio comercial (ICA) Indec.

Hemos considerado solo algunos países, tanto en las exportaciones (X) como las importaciones (M) y el saldo de las mismas. Los que tiene saldos **negativos**, en especial Brasil, China, USA y Tailandia, como también los que cuentan con saldos **positivos** como nuestros vecinos Chile y Perú, o más lejanos: Países Bajos, la India y Argelia.

En los últimos 14 años siempre se mantuvieron los saldos (no se salieron de la huella definida) sean positivos o negativos. Puede esto llamar la atención, en algunos casos seguramente se mantendrán, tanto las exportaciones como las importaciones. Pero los cambios que se visualizan para el 2026 y adelante pueden modificar la afirmación anterior.

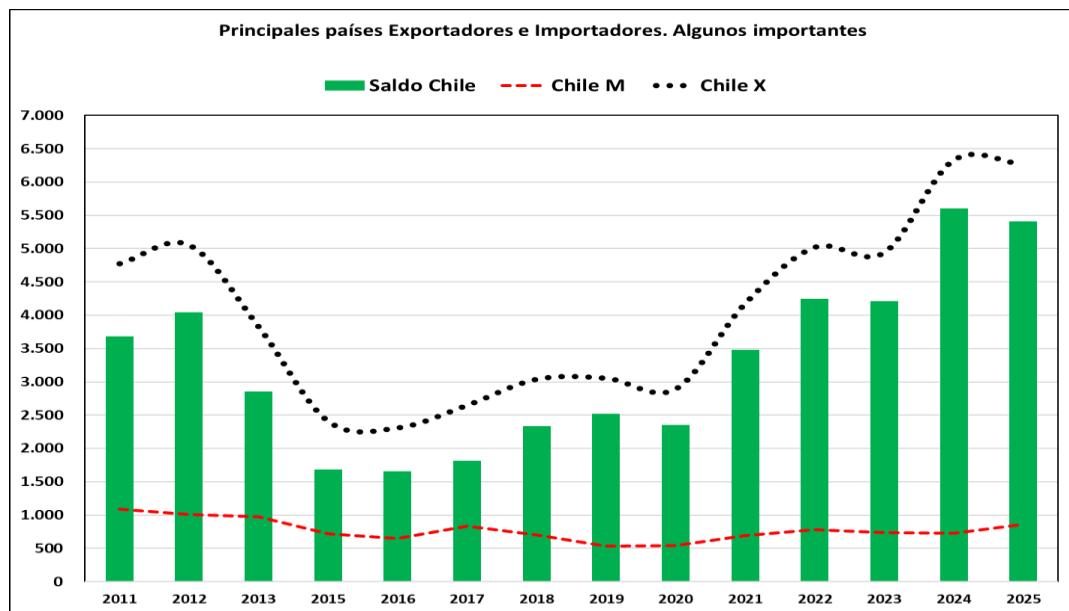
En los **promedios anuales**, desde el 2014 al 2025 observamos los principales comentarios.

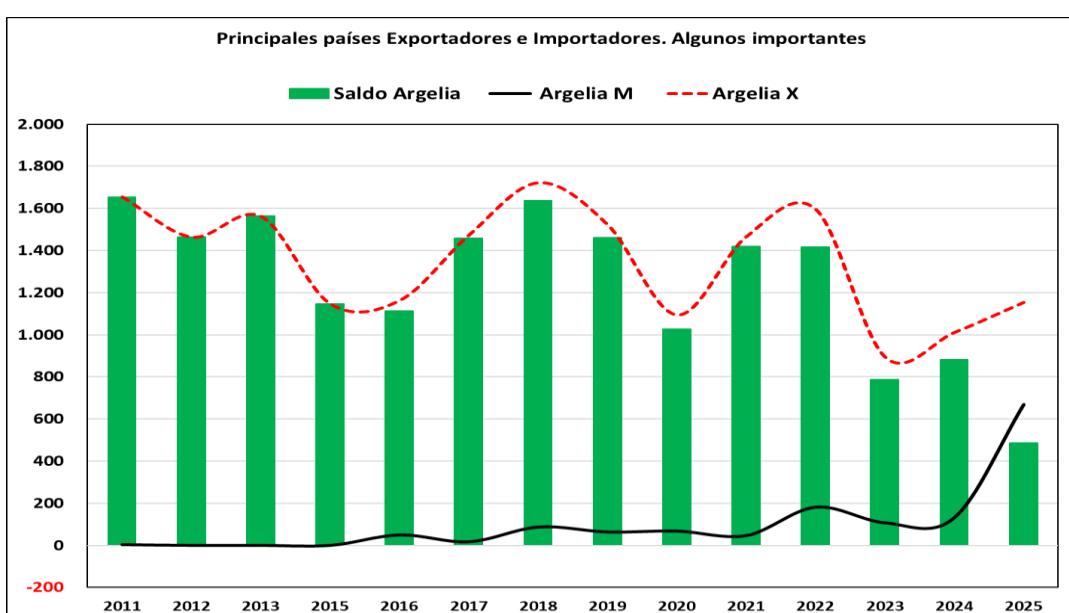
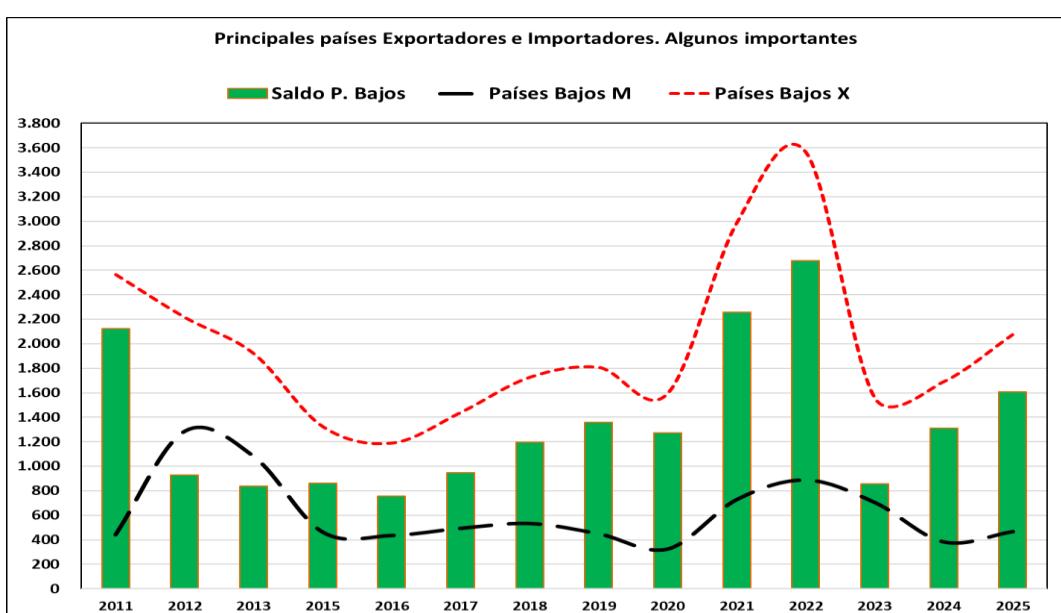
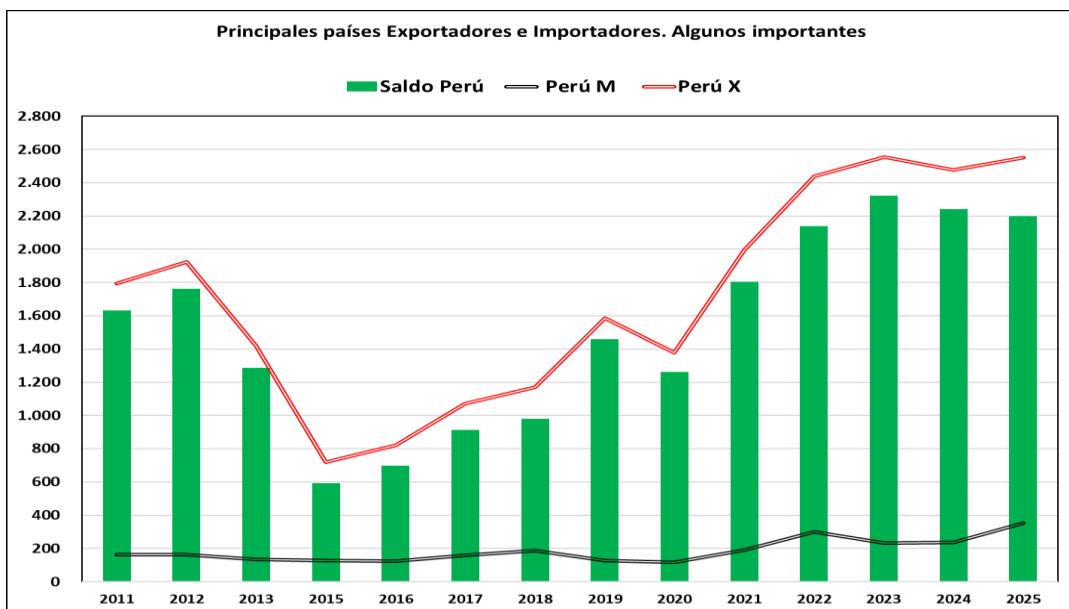
**Positivos:** Chile: u\$s 3.000 millones, Perú: u\$s 1.400 millones, P. Bajos: u\$s 1.300 millones, India: u\$s 1.400 millones, u\$s Argelia: 1.300 millones.

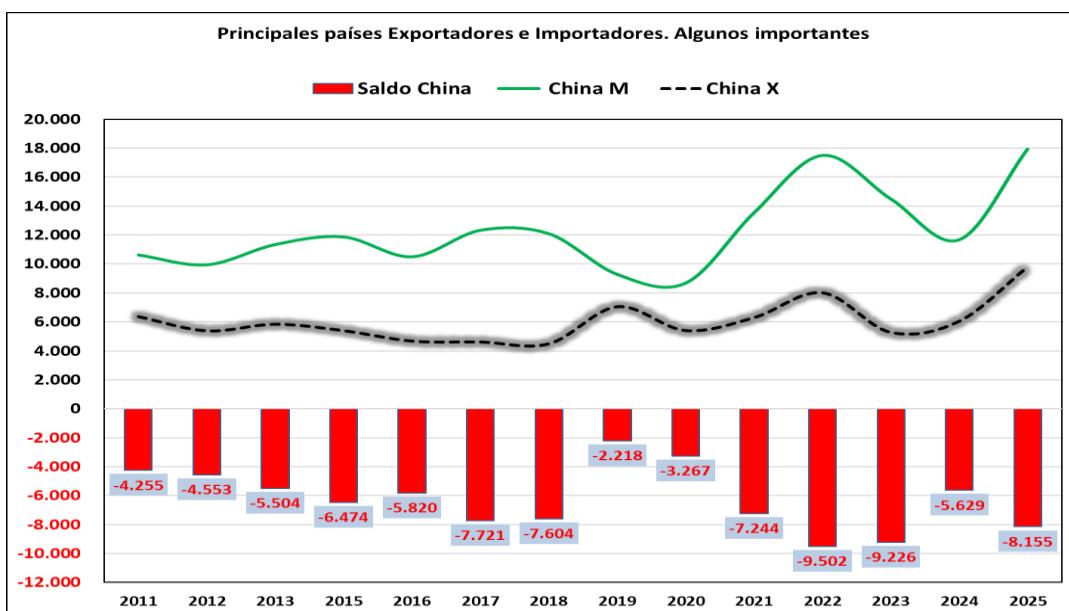
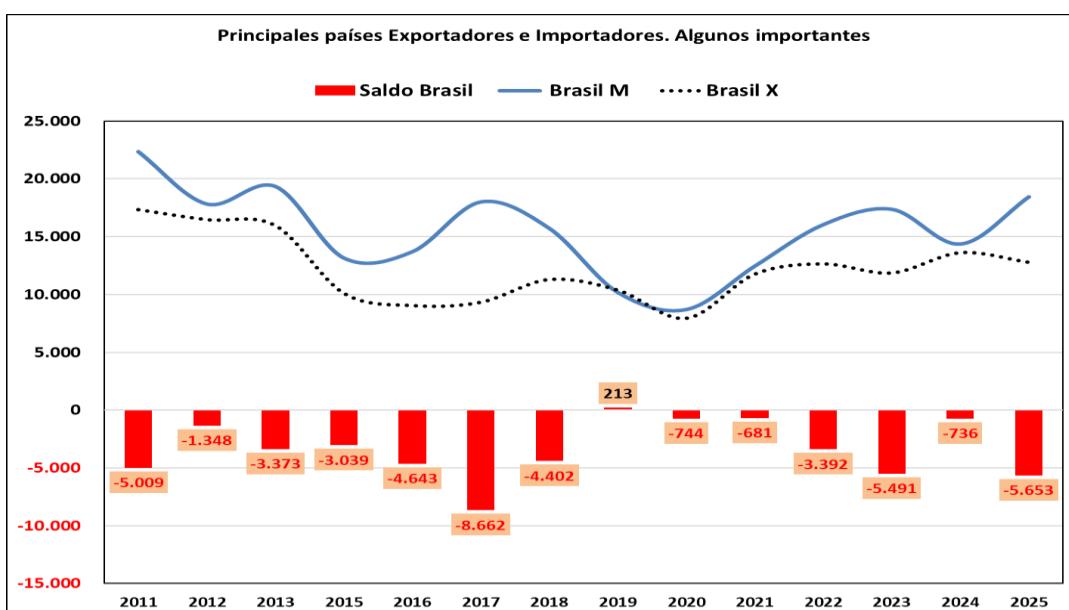
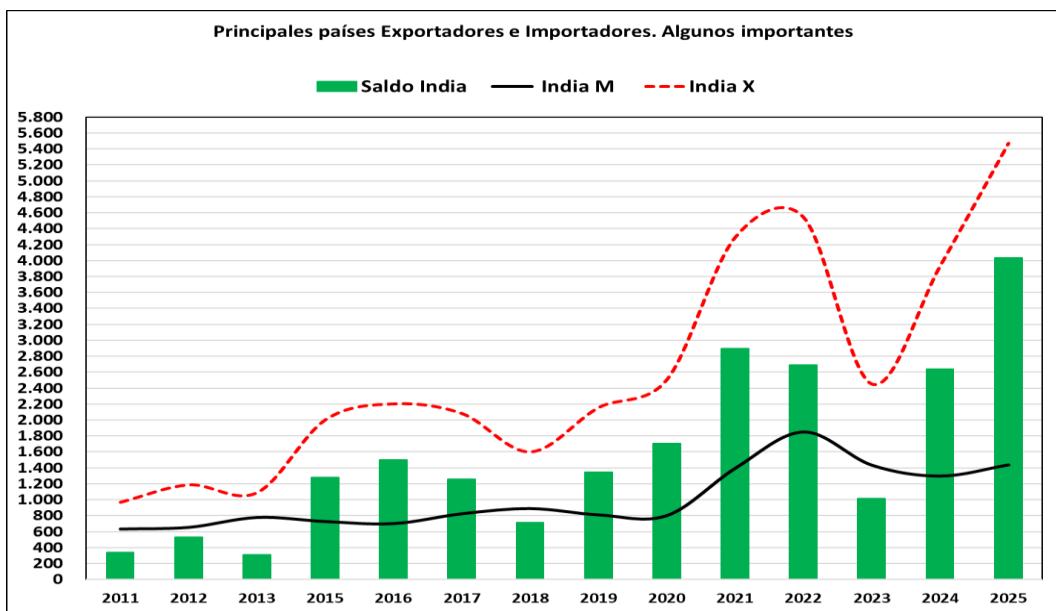
**Negativos:** Brasil: u\$s -3.000 millones, USA: u\$s -3.000 millones, China: u\$s -6.000 millones y Tailandia: u\$s - 700 millones.

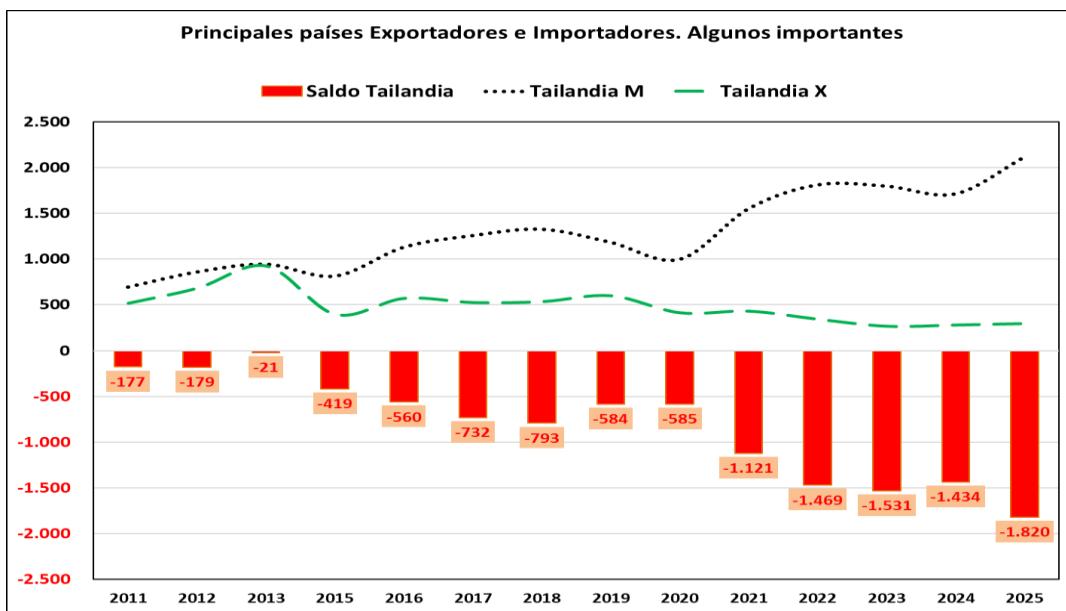
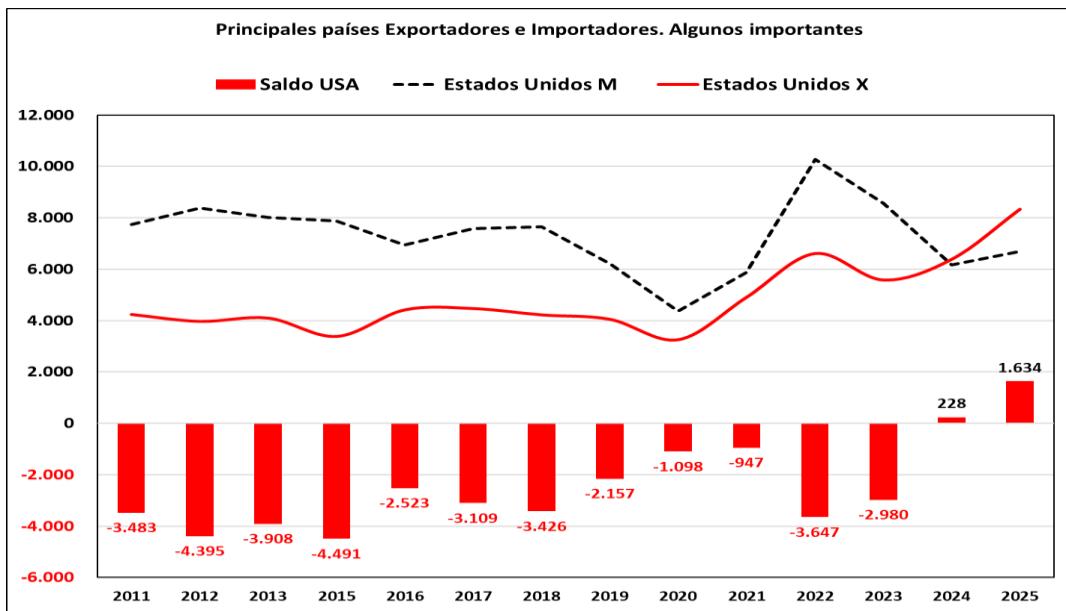
Los mayores volúmenes, si consideramos la suma de exportaciones e importaciones, siempre fue en primer lugar con Brasil, luego China y tercero USA.

Los países considerados (nueve) implican casi el 50% de las exportaciones, en tanto las importaciones dan cuenta del 60 %, están más concentradas. Y otro tanto con los saldos, los países mencionados significan cerca del 70 % del total.









**Saludos**  
 Lic. Jorge A Moore  
 FEBRERO 2026  
 Corrección: Manuel López de Tejada

