

Informe quincenal N° 241

Viernes 31 de julio de 2020



Índice

Actividad * El Indicador de Producción Industrial creció 9% mensual (-26,4% ia). Aún se sitúa 26% por debajo del nivel de febrero.
IPI e ISAC * La construcción tuvo crecimiento del 100% mensual. En la comparación anual evidenció una caída del 48,5%.
Mayo * La actividad de la construcción tampoco recuperó niveles previos a la cuarentena (34% por debajo del nivel de febrero).

Actividad * La actividad creció 10% mensual desestacionalizado, -20,6% interanual. Se ubica en niveles de 2006.
EMA E * En lo que va del año, la actividad acumula una caída del 13% anual.
Mayo * A nivel sectorial, la retracción fue generalizada: todos los sectores mostraron caída, con excepción de Pesca.

Inflación * IPC: +2,2% mensual (+42,7% interanual). Acelera 0,7 pp respecto a mayo y acumula un incremento del 13,5%.
IPC * IPC núcleo creció 2,3% mensual, acelerándose contra el mes anterior.
Junio * Estacionales creció por encima del resto de categorías (+4,8% m/m) y Regulados +0,7% m/m.

Fiscal * El gasto primario creció 73% interanual, y los ingresos 8% interanual (sobretasa del gasto de 65 pp).
SPNF * El resultado primario fue de -\$ 253,7 MM; y asciende a \$889,8 MM (3,5% del PBI) en 6M-20.
Junio * El pago de intereses (\$34,8 MM) se redujo 43% anual en junio y 6,2% en 6M-20. Déficit financiero es de \$1,8 Bn en el año.

Externo * Exportaciones cayeron 8,6% ia en junio, tanto vía precios como cantidades. Acumulan caída del 11%.
ICA * Importaciones cayeron 20,6% ia en junio y acumulan en el año caída del 23,3% ia.
Junio * Superávit comercial: USD 1.484 M. Asciende a USD 8.095 M en el año, el más alto desde 2009.

Costa Rica 4165
(5411) 4862-8992
Administración: Jimena
González Brau

www.lcgsa.com.ar
info@lcgsa.com.ar

Guido Lorenzo – *Director Ejecutivo*
Melisa Sala – *Economista principal*
Julia Segoviano – *Economista*

Emilia Calicibete – *Analista*
Florencia Blanc – *Analista*
Bautista Bassi – *Analista*

Actividad

Indicador de Producción Industrial e Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción – mayo-20

Industria manufacturera

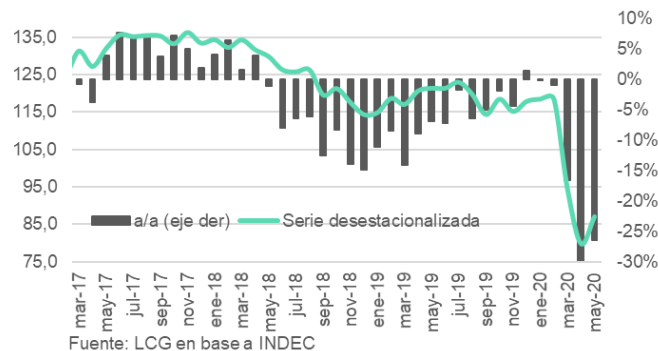
- **En mayo, el Indicador de Producción Industrial (IPI) revirtió la caída del mes pasado y mostró crecimiento del 9% contra el mes anterior. En términos interanuales, cayó 26,4%.**
- **En lo que va del año, la industria ya acumula una caída del 16% ia.**

El sector volvió al sendero de crecimiento luego de dos meses de una abrupta caída debido a la cuarentena. La recuperación se explica por el efecto combinado de una mayor flexibilización durante este mes, con la mayoría de las provincias operando con pocas limitaciones, y de una base de comparación de niveles mínimos.

A pesar del importante rebote observado en mayo, el nivel de la actividad industrial aún se sitúa 26% por debajo de febrero, mes anterior al inicio del confinamiento.

Producción industrial

Serie desestacionalizada y a/a



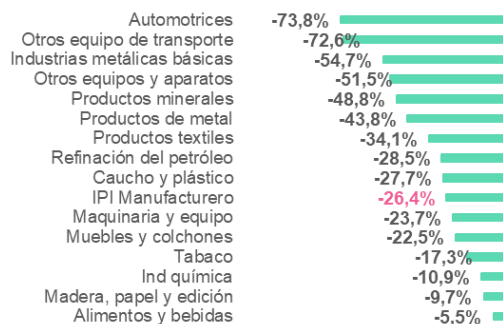
- **Al interior del indicador, todos los rubros mostraron caídas respecto a un año atrás por tercer mes consecutivo. Industria Automotriz mostró un desplome de 74% ia, mientras que en el extremo opuesto Alimentos y bebidas reflejó una disminución de 5,5% ia.**

Casi todos los sectores mostraron caídas de dos dígitos y 10 de 16 rubros tuvieron retracciones superiores al 25%.

La industria más perjudicada fue nuevamente la automotriz, seguida por equipos de transporte (-73% ia), e industrias metales básicas (-55% ia). El sector menos perjudicado sigue siendo alimentos y bebidas, en parte debido a su condición de industria esencial y la posibilidad de seguir operando durante el confinamiento.

IPI sectorial

a/a



Fuente: LCG en base a INDEC

Actividad de la construcción

- **El ISAC mostró crecimiento del 100% m/m desestacionalizado y una caída del 48,6% en términos interanuales.**

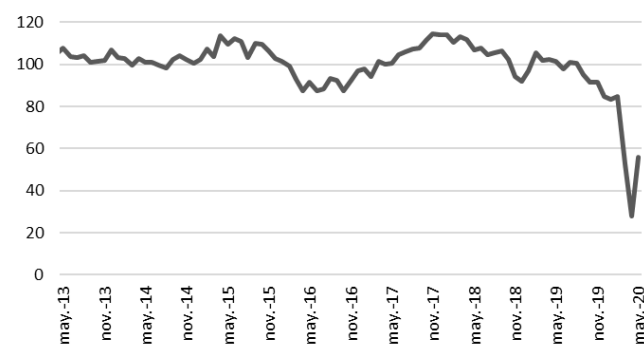
La actividad de la construcción, que había caído 76% mensual en abril, revirtió el sendero y mostró un fuerte rebote respecto al mes anterior. Sin embargo, al igual que el sector industrial, aún está lejos de volver a los niveles pre-pandemia y se sitúa 34% por debajo del nivel de febrero.

Si bien el dato muestra que la producción se duplicó respecto a abril, hay que considerar que abril fue un mes donde apenas existió actividad en el sector, paralizado por las limitaciones en la movilidad.

En términos desestacionalizados mensuales, se destacó la mayor demanda de Ladrillos huecos (+501%), Artículos sanitarios de cerámica (+162%) y Pisos y revestimientos cerámicos (+149%).

Actividad de la Construcción

Serie desest. Ene-12=100



Fuente: LCG en base a INDEC

Para adelante

- Debido a las muy bajas bases de comparación, es posible que en los próximos meses continúen los indicadores positivos tanto en la industria como en la construcción. En junio se mantuvo la flexibilización en la mayoría de las provincias e incluso se fueron reabriendo más sectores, razón por la cual es esperable que se mantenga esta tendencia alcista. Habrá que ver los lugares en los que se estaciona luego del confinamiento de julio que estamos atravesando para determinar una dinámica de mediano plazo.

- Preocupa, de todas formas, los niveles en que se encuentran operando dos sectores fundamentales para el mercado de trabajo y la evolución del empleo. Los datos de crecimiento mensual, si bien dan cierto alivio, aún no permiten hablar de un crecimiento genuino en la actividad, apenas una leve recuperación que pudo verse interrumpida en julio en algunos sectores por el nuevo confinamiento. **A pesar de que se mantenga el crecimiento en los próximos meses, no esperamos recuperar los niveles de febrero este año.**

Actividad

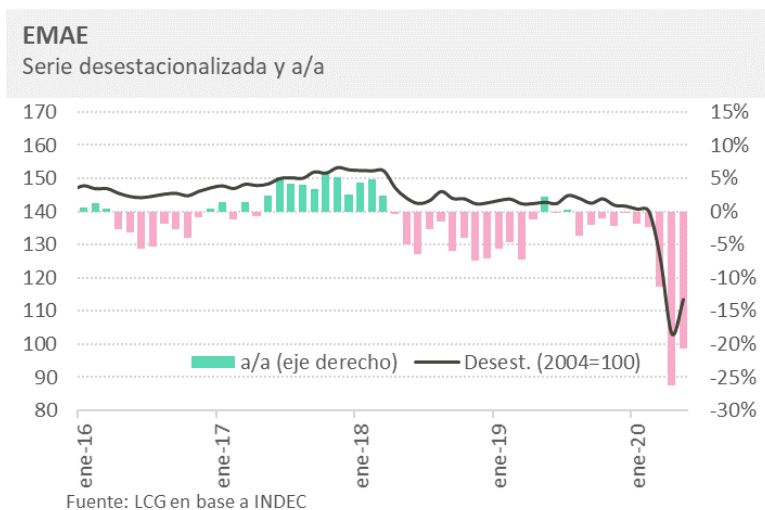
Estimador Mensual de la Actividad Económica – mayo 2020

- **La actividad económica creció 10% mensual desestacionalizado. Sucede a una caída del 18% m/m registrada en abril.**

La recuperación de mayo se explica fundamentalmente por una base de comparación muy baja, con la actividad ubicada en niveles mínimos. A esto se suma la flexibilización del confinamiento que existió en mayo, en contraste con el aislamiento obligatorio que operó durante todo el mes de abril.

A pesar de la recuperación de mayo, la actividad no logra alcanzar los niveles pre-pandemia, y todavía se ubica un 19% por debajo del nivel de febrero.

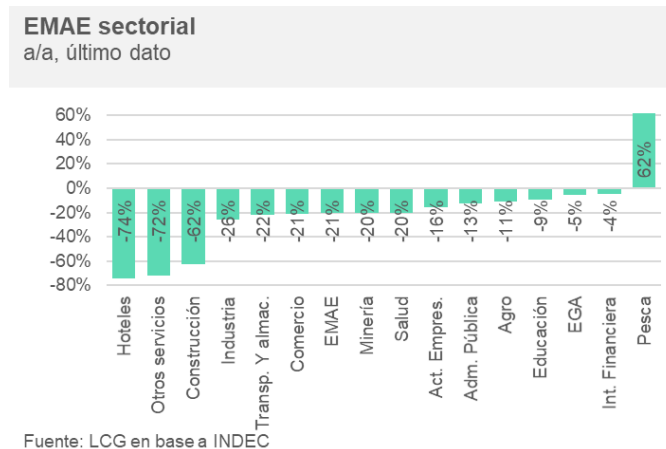
- **En la comparación anual, mayo registró una caída de 20,6%. En los primeros cinco meses del año, la actividad sufrió una contracción del 13% anual.**



- **Con excepción de Pesca, todos los sectores mostraron contracción con respecto al mismo período del año pasado. Hoteles y restaurantes (-74% ia), Servicios comunitarios, sociales y personales (-72% ia) y Construcción (-62% ia) registraron las caídas más agudas.**
- **Industria Manufacturera y Comercio (ambos trabajo-intensivos) fueron nuevamente los sectores con mayor incidencia negativa en la retracción interanual de la actividad, con caídas de 26% ia y 21% ia, respectivamente.**

A pesar de la retracción generalizada, de un total de 15 sectores, 12 moderaron la caída respecto a abril.

Los sectores más afectados continúan siendo aquellos ligados al contacto entre personas y al turismo (como Hoteles y restaurantes) y aquellos que se ven limitados operativamente por el confinamiento obligatorio iniciado en marzo, como Comercio y los rubros más mano de obra intensivos al interior de la industria.

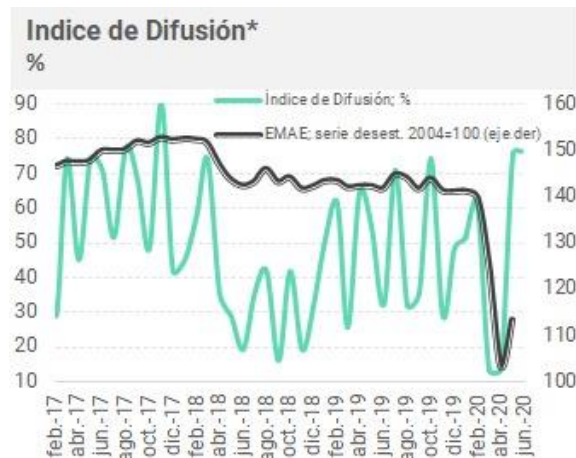


En perspectiva

Con el dato de mayo la actividad se ubica en niveles de 2006. En términos per cápita, retrocedió 18 años, colocándose en niveles similares a los del año 2002.

Para adelante

- Para junio esperamos que se sostenga la tendencia positiva que mostró la actividad en mayo, en línea con el relajamiento de la cuarentena en la mayoría de las provincias. El 91% de las variables relevadas por el Índice de Difusión de LCG (19 sobre un total de 21) mostró crecimiento en términos desestacionalizados respecto a mayo.



* Refiere a la proporción de variables con variaciones mensuales desestacionalizadas positivas. El ID releva la dinámica mensual de un total de 31 variables. Al momento de presentarse este informe, el ID de Junio cuenta con datos conocidos únicamente de 21 de ellas.

- La recuperación de la actividad fue más fuerte de lo esperado inicialmente. Sin embargo, esperamos que retornar a los niveles anteriores a la pandemia lleve un tiempo prolongado, y que en los próximos meses se modere la recuperación de la actividad.

- Para el resto del año, la dinámica interna estará sujeta a la continuidad de la situación sanitaria, algo que resulta incierto en el contexto actual, donde los contagios se encuentran en aumento. Adicionalmente, no hay que perder de vista que la economía muestra problemas estructurales y la recuperación dependerá de la manera en que sean resueltos.

Inflación

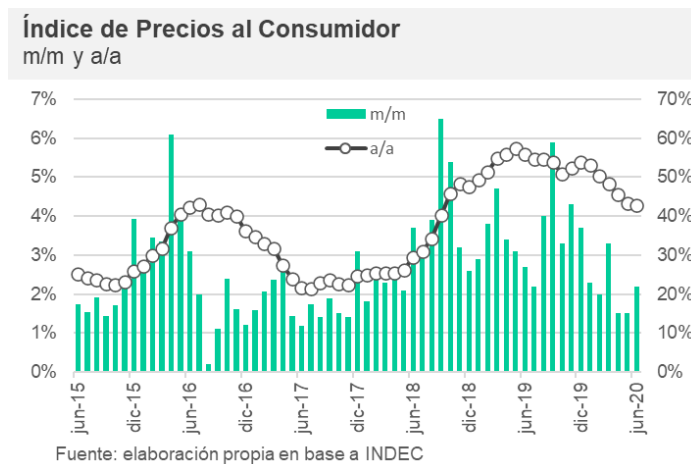
Índice de precios al consumidor - junio 2020

- **La inflación de junio fue 2,2% mensual, acelerando 0,7 pp respecto al registro de mayo. En el primer semestre del año, la inflación acumula un incremento del 13,5%.**

El dato se ubica por encima de lo esperado.

La flexibilización de las restricciones de circulación en algunas localidades del país permitió que gran parte del relevamiento presencial se reanudara, alcanzando el 58,7% del total nacional (vs 9,8% que había sido en mayo). Esto puede haber contribuido a la aceleración, teniendo en cuenta que se suman al relevo negocios minoristas con menor exposición a los controles de precios.

- **En la comparación anual la inflación ascendió a 42,7%, desacelerando por sexto mes consecutivo.**



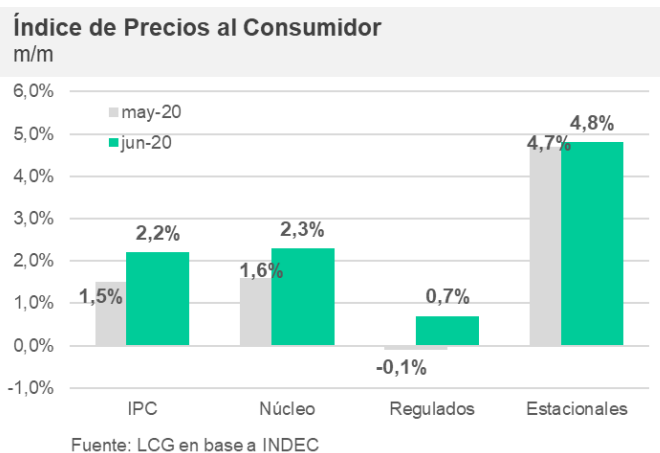
- **Al interior del índice, la categoría de Estacionales volvió a mostrar un crecimiento muy por encima del resto (+4,8% m/m). Regulados mostró la menor suba (+0,7% m/m) pero revirtió la deflación que presentó en los dos meses anteriores.**

El aumento en Estacionales se vio traccionado principalmente por la suba en Prendas de vestir y calzado, siendo la categoría con mayor variación positiva a nivel nacional, y la que tuvo mayor incidencia en la mayoría de las regiones.

En la categoría de Regulados, la reversión del signo respecto al mes anterior se debe principalmente a la aceleración evidenciada en Salud (+2,2% m/m) y al cambio de dinámica en Educación (+0,4% m/m).

- **La inflación núcleo ascendió a 2,3% mensual, acelerando 0,7 pp respecto a mayo.**

La aceleración de la inflación núcleo pone de manifiesto la inercia sostenida en la evolución de los precios.



- **La inflación en alimentos aceleró 0,3 pp respecto al mes anterior, creciendo 1% m/m. En lo que va del año, acumula un alza de 17,3%.**

Los aumentos registrados en Pan y cereales, Verduras, tubérculos y legumbres, y Café, té, yerba y cacao, fueron parcialmente compensados por la baja en Frutas y variaciones más moderadas en el resto de las categorías.

- **Indumentaria, Recreación y Cultura y Equipamiento y mantenimiento del hogar mostraron las variaciones más altas. En el extremo opuesto se ubicaron Comunicación, Educación y Otros bienes y servicios, que tuvieron las menores variaciones.**

En perspectiva

- *Si bien la inflación acumuló apenas 13% en el primer semestre, en los últimos años no puede bajar de los dos dígitos; desde 2005 la inflación se ubica persistentemente por encima del 10% y desde 2012 por encima del 25%. En los últimos 5 años promedió 35% anual, lo que parecería ser un nuevo piso.*

Para adelante

- ✓ Los bajos registros de la primera mitad del año serán difíciles de sostener en los meses siguientes. El congelamiento de tarifas y combustibles difícilmente podrá mantenerse mucho tiempo más, y traccionará hacia arriba la inflación.
- ✓ El aumento recientemente aprobado para los productos incluidos en Precios Máximos también implicará un incremento de los precios, reflejado principalmente en el rubro Alimentos, que es el de mayor peso en la canasta de consumo.
- ✓ Esperamos una inflación del 40% anual, con una aceleración mensual hacia fin de año que dejará un importante arrastre hacia 2021.

Fiscal

Resultado fiscal – junio 2020

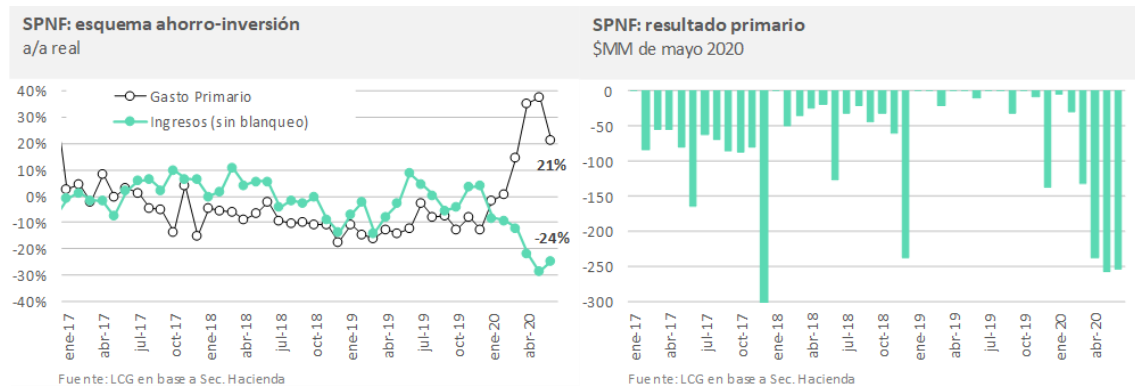
Datos del último mes

- **El gasto primario creció 73% anual, equivalente a una suba del 21% anual en términos reales. En paralelo, los ingresos se incrementaron apenas 8% anual (-24% ia real).**

Tal como se descartaba, el gasto primario siguió creciendo muy por encima de la dinámica de los ingresos (sobretasa de 65 pp, sólo 15 pp inferior a la del bimestre previo). Cerrado el 2T el gasto primario promedió un crecimiento del 90% ia; 74% en lo que va del año.

Los ingresos tributarios aceleraron respecto a mayo (26% anual vs 2%), pero los ingresos por rentas se mantuvieron en baja a partir de las medidas de alivio financiero de los préstamos otorgados por ANSES, y el efecto de la elevada base de comparación que dejó junio 2019 con la venta de las centrales térmicas.

- **El resultado fiscal fue deficitario en \$ 253,7 MM en junio y en el año suma \$ 889,8 MM (3,5% del PBI).**



- **Las prestaciones sociales registraron un aumento del 89% anual (+32% ia real), manteniendo el impulso ya registrado en abril y mayo.**

El gasto asociado a enfrentar la pandemia (IFE, ATP, Tarjeta Alimentaria, Sanidad, etc.), explicó el 45% de la suba del gasto en el último mes.

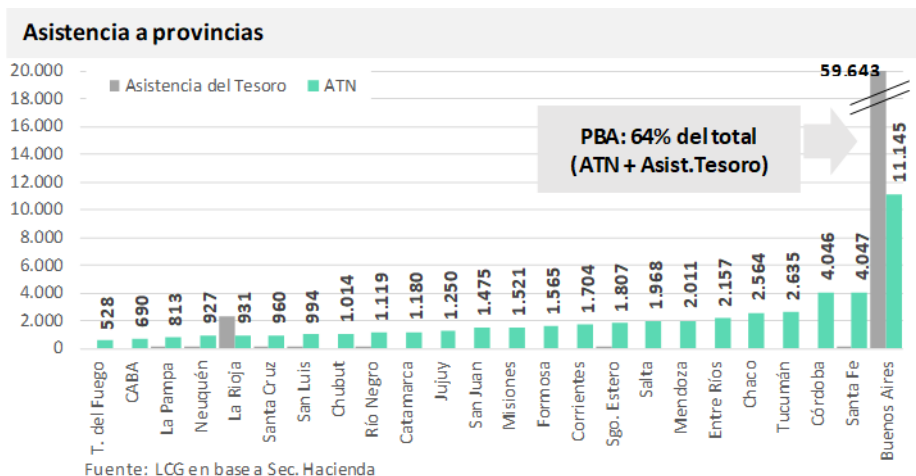
Por su parte, jubilaciones, asignaciones familiares y pensiones contributivas promediaron un aumento de apenas 35% anual, lo que significa una caída del 5% anual en términos reales. Por su peso relativo dentro del gasto primario, explicaron el 32% de la suba del mismo.

- **La asistencia a provincias se multiplicó por 3,5 respecto a junio 2019 (+141% ia real).**

Responde a mayores giros discrecionales (\$ 9,6 MM) para cubrir el rojo de las cajas previsionales de las provincias que no fueron transferidas a ANSES (\$2 MM) y para atender necesidades en el área de salud (\$2,3 MM).

En marzo el Gobierno Nacional anunció que distribuiría a las provincias \$ 60 MM de Aportes del Tesoro Nacional (ATNs) como asistencia en el marco de la pandemia. Hasta el momento asignó \$ 49 MM, de los cuales \$ 11 MM fueron dirigidos a la provincia de Buenos Aires (23% del total). En paralelo giró otros \$ 62 MM (Obligaciones a cargo del Tesoro), pero de este total el 96% (US\$ 59 MM) fueron asignados a la PBA.

En total la PBA recibió casi 2/3 de la asistencia a las Provincias en lo que va del año.



- **El gasto en subsidios creció 89% ia (33% ia real) y explicó el 11% del aumento del gasto primario.**

En un contexto en el cual el congelamiento de las tarifas se prolongó hasta fin de año, los subsidios acumulan en el primer semestre del año una suba del 120% anual. En junio, fueron impulsados por las transferencias a CAMMESA. Mientras energía aumentó 51% ia real, transporte evidenció un recorte real del 3%.

- **El gasto operativo sigue siendo una variable de ajuste: 17% ia (-18% ia). Algo similar ocurre con el gasto de capital que incluso cae en términos absolutos (-26% ia).**
- **Sin pagos de deuda en dólares, el pago de intereses (\$34,8 MM) se redujo 43% anual en junio y 6,2% en 6M-20. El déficit financiero se eleva a \$1,18 Bn en lo que va del año.**

Sector Público Nacional	jun-20				6M-20			
	\$M	a/a	a/a real	Contrib.	\$M	a/a	a/a real	Contrib.
Esq. ahorro-inversión								
Ingresos	402.899	7,8%	-24%	100%	2.134.926	20,6%	-18%	100%
Tributarios	365.672	26,0%	-12%	258%	1.927.433	25,5%	-15%	108%
Otros	37.227	-55,4%	-69%	-158%	207.494	-11,9%	-40%	-8%
Gasto Primario	656.605	72,7%	21%	100%	3.024.732	73,8%	18%	100%
Automático	548.810	72,4%	21%	83%	2.424.731	68,3%	14%	77%
Prestaciones sociales	462.829	89,0%	32%	79%	1.920.883	79,7%	22%	66%
Jubilaciones	266.374	45,7%	2%	30%	1.109.240	48,6%	1%	28%
Asig. Familiares*	27.210	30,0%	-9%	2%	187.149	57,7%	7%	5%
Otros	169.245	311,0%	188%	46%	624.495	205,9%	108%	33%
Gasto operativo	85.982	17,2%	-18%	5%	503.848	35,6%	-8%	10%
Discrecional	107.795	74,0%	22%	17%	600.000	99,9%	36%	23%
Subsidios corrientes	63.516	89,2%	33%	11%	293.632	120,2%	50%	12%
Tranf. Corr. A pcias	18.031	244,6%	141%	5%	166.094	285,7%	162%	10%
Otro gastos corrientes**	10.588	426,7%	269%	3%	34.341	109,5%	42%	1%
Gasto de capital	15.660	-25,9%	-48%	-2%	105.934	-1,3%	-33%	0%
Resultado primario	-253.706	3745,1%	2594%		-889.806	-3044,3%	-2102%	
Intereses pagados	34.859	-43,0%	-60%		297.729	-6,2%	-36%	
Resultado Financiero	-288.565	326,2%	199%		-1.187.535	313,5%	181%	

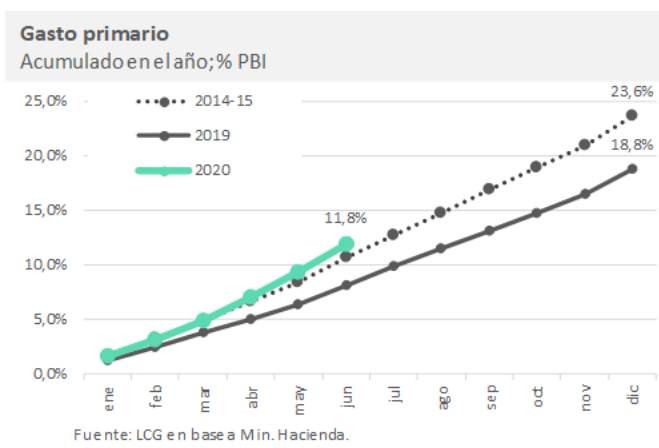
Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

* Incluye AUH

** Incluye Déficit operativo de empresas públicas

En perspectiva

- En lo que va del año el gasto primario suma 11,8% PBI. Efecto pandemia mediante, muestra una dinámica similar a la de 2014/15. Aun asumiendo un desarme gradual de la asistencia a hogares y empresas, proyectamos un crecimiento del gasto primario de 12 pp del PBI para lo que resta del año (la estacionalidad del gasto primario juega en contra en la segunda mitad del año).
- El gasto primario ascendería a casi 24% del PBI hacia fines de año, revirtiendo la 'corrección' registrada en la gestión anterior.



- De todas formas, la composición del gasto primario será diferente a 2015: el gasto social (previsional + asistencia social) habrá ganado 13 pp de participación, a 61% del total.

Gasto primario			
% del total	2015	2020e	Variación
Automático	70%	79%	↑ 9%
Gasto operativo	22%	18%	↓ -4%
Gasto Social*	48%	61%	↑ 13%
Discrecional	30%	21%	↓ -9%
Subsidios	13%	11%	↓ -2%
Tranf. Provincias	7%	5%	↓ -1%
Obra pública	4%	2%	↓ -2%
Resto	6%	3%	↓ -3%

Fuente: LCG en base Sec. Hacienda

* Incluye Jubilaciones y pensiones (39% del total en 2020, +5 pp desde 2015) y demás prestaciones y programas sociales (18%; +8 pp desde 2015)

Para adelante

- La extensión del aislamiento obligatorio en la zona del AMBA y el relajamiento gradual en el resto del país obligaron al Gobierno a mantener la asistencia vía IFE y ATP por encima de lo prometido inicialmente.
- Aunque en una magnitud inferior a la ofrecida por otros países con más colchón fiscal, **la incidencia del paquete de medidas para moderar el efecto económico del aislamiento social tendrá un impacto del 4% del PBI** en las cuentas del Gobierno asumiendo que las medidas comienzan a levantarse progresivamente durante el 3T20.
- Sobre esto se suma el impacto que la recesión tiene sobre los ingresos fiscales vía recaudación (1% del PBI), el efecto de la moratoria que lanzaría AFIP y el congelamiento de tarifas públicas extendido hasta fin de año con impacto directo en subsidios.

- **Proyectamos un déficit primario en torno al 7% del PBI para 2020, el más alto de los últimos 60 años.**
- Es probable que deba reconsiderarse la comprometida situación fiscal de las provincias que, en un contexto de mercados cerrados, demandará financiamiento por parte del Tesoro (seguramente muy por encima del comprometido hasta ahora- \$ 60 MM por ATNs y \$ 60 MM vía préstamos del FFDP).

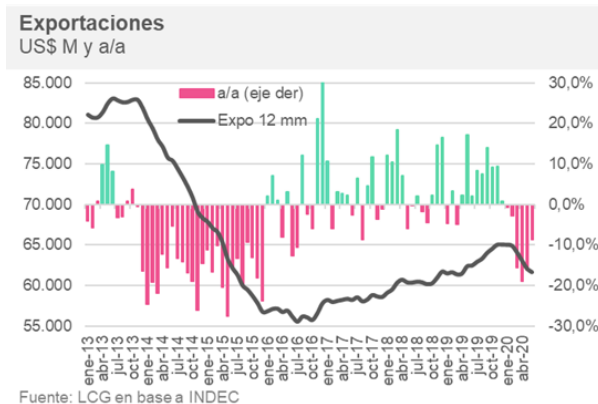
Externo

Intercambio comercial argentino – junio 2020

- **Las exportaciones sumaron USD 4.786 M, con una caída del 8,6% anual. En lo que va de 2020 se contrajeron 11% anual.**

El dato sucede a una caída del 16% ia en mayo, evidenciando desaceleración en la baja. Sin embargo, las ventas externas volvieron a mostrar una marcada contracción, por encima de las variaciones registradas antes del comienzo de la pandemia. Cayeron tanto vía precios como vía cantidades: 7% y 2% ia, respectivamente.

Luego de tocar niveles mínimos entre fines de 2015 y principios de 2016, las exportaciones emprendieron un sendero creciente desde octubre 2016. Sin embargo, aún en niveles muy bajos y pandemia mediante, comienzan a revertir esta tendencia de crecimiento.

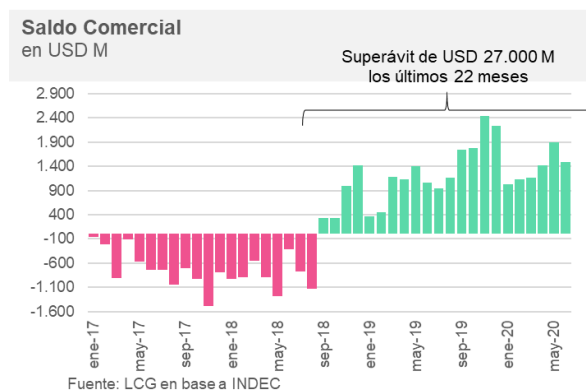


- **Las importaciones totalizaron US\$ 3.302 M, lo que representa una caída del 21% ia, 11 pp por debajo de lo observado en mayo. En 2020, acumulan caída del 23,3% anual.**

Las compras externas no logran recuperarse y se encuentran en niveles muy bajos. Sostienen la caída desde hace 23 meses, a un promedio de 24% ia, y retroceden a niveles de 2009.

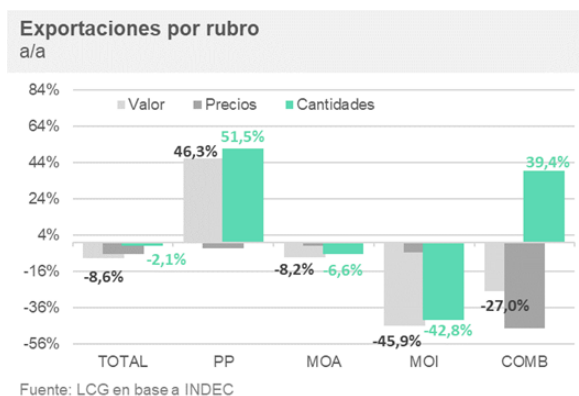


- El superávit comercial en junio ascendió a USD 1.484 M (+40% ia), aunque por razones negativas. En el año, ya se acumulan USD 8.095 M, el registro más alto desde 2009.
- El volumen de comercio, que ascendió a USD 8.088 M, se contrajo 14% ia.



- Dentro de las exportaciones, Productos primarios es la única categoría con variaciones positivas: 46,3% ia. Las MOI siguen siendo las más afectadas, con un desplome del 46% ia.

- ✓ El crecimiento de **Productos primarios** es el más alto en los últimos 8 meses, traccionado por un incremento del 51% ia en cantidades. El muy buen desempeño se debió al aumento en las ventas de porotos de soja y maíz en grano, combinado con una baja base de comparación anual.
- ✓ Las **MOI y Combustibles (-27% ia)** mantienen las caídas de dos dígitos, aunque ambas desacelerando respecto a mayo. En el caso de combustibles, la baja se debe al desplome que sufrió el precio (-47,5% ia) ya que las cantidades vendidas se incrementaron en 39,4% ia.
- ✓ Las **MOA (-8% ia)**, aunque menos afectadas, aceleraron en 2,7 pp la caída respecto a mayo.



- En lo que respecta a las importaciones, todas las categorías mantuvieron variaciones negativas superiores al 25% anual, con excepción de Bienes Intermedios (-4% ia) y Bienes de Consumo (+7% ia).

Vehículos automotores de pasajeros (-54% ia) continúa siendo la categoría más afectada. Las caídas de los últimos 22 meses promedian el 53% ia, reflejando la crisis que atraviesa el sector automotriz y que fue agudizada por la pandemia.

Si bien todas las categorías desaceleran respecto a mayo, lo hacen desde variaciones negativas muy altas. Este mes se destacó el crecimiento en Bienes de consumo, ya que mostró incremento interanual por primera vez en 22 meses. Se debió al aumento en Alimentos y Bebidas básicos para el hogar, Artículos semiduraderos y Medicamentos.

Socios comerciales

- **Los principales socios comerciales fueron China, Brasil y Estados Unidos (entre los tres representaron el 31% de las exportaciones de junio).**
 - ✓ Las exportaciones hacia China se mantuvieron en terreno positivo por tercer mes consecutivo (+52% ia).
 - ✓ Las ventas hacia Estados Unidos evidenciaron un crecimiento del 40% ia, revirtiendo 9 meses consecutivos de caída interanual.
 - ✓ El intercambio con Brasil sostiene una dinámica negativa preocupante, y tanto las exportaciones como las importaciones se contrajeron. Las ventas al país vecino promediaron en los últimos 3 meses caídas del 53% anual (los registros más bajos desde 2015) mientras que las importaciones promediaron bajas del 42% anual.

En los últimos tres meses, China desplazó a Brasil como el principal destino de las exportaciones argentinas. Debido al tipo de productos que se comercian con el país asiático (los porotos de soja son el principal producto exportado; en junio representaron el 55% del total) preocupa una 'reprimarización' de la economía como consecuencia del desplome en el comercio global y de la recesión en el país vecino, principal destino de las MOI argentinas.

Para adelante

- En lo que queda del año, no esperamos un buen desempeño de las exportaciones, debido a los efectos negativos de la recesión global sobre el volumen de comercio. Las ventas de productos primarios podrían amortiguar la caída, debido a una mayor inelasticidad de la demanda en este tipo de productos.
- Por el lado de las importaciones, tampoco es esperable que se recuperen debido al contexto recesivo que atraviesa la economía y a la incertidumbre respecto a la economía post-pandemia.
- Esperamos una caída de las exportaciones del 8% anual y una baja de las importaciones rondando el 22% anual. Con este resultado, el superávit comercial rondaría los USD 21.400 M.