



INFORME TIPO DE CAMBIO REAL AJUSTADO

Octubre 2019



Ministerio de Producción y Trabajo
Presidencia de la Nación

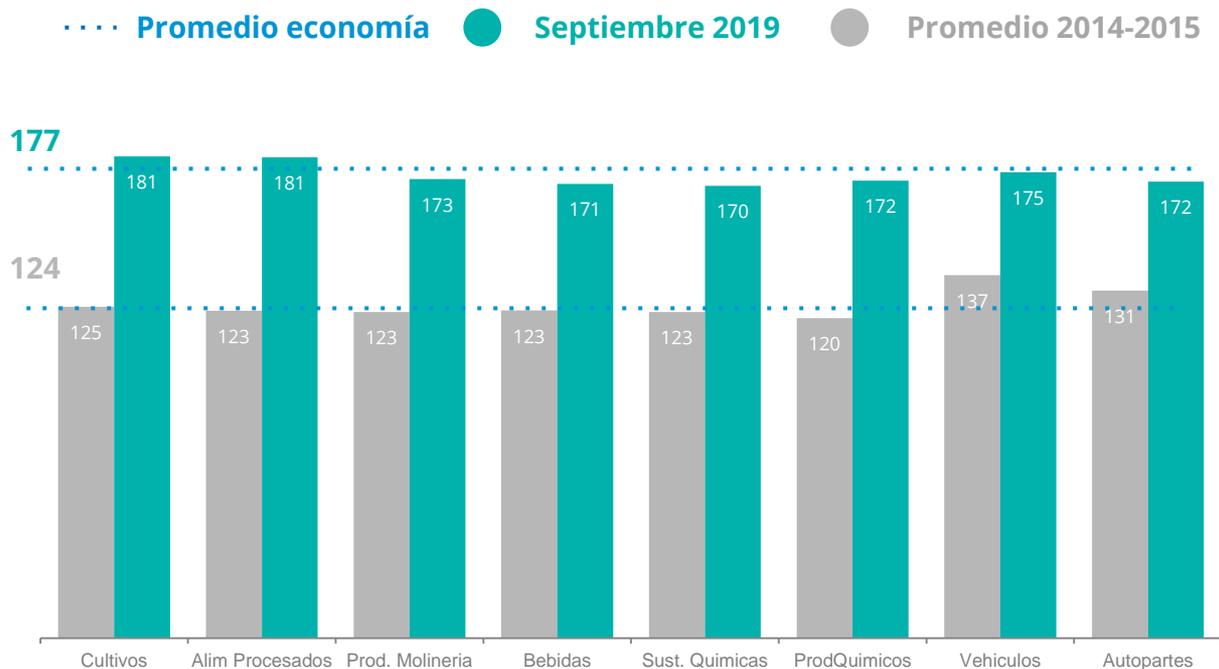
2 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO ⁽¹⁾ **RESUMEN EJECUTIVO**

En septiembre, la competitividad se ubicó 77% por encima de la salida del cepo cambiario (noviembre 2015), y acumula una depreciación de 17% en 2019.

(1) TCR-STP: Es calculado a partir de un promedio geométrico de los tipos de cambios reales bilaterales, ponderado por el peso que tienen los socios comerciales como destino de las exportaciones.

TCR-STP (DE+RE): -Incluye un ajuste por reintegros y derechos de exportación.

- En septiembre la **competitividad aumentó 42%** respecto del promedio 2014-2015. En relación al mes de agosto, se depreció **4,2%** por la subida del tipo de cambio nominal de septiembre en relación a agosto.
- Cultivos, Alimentos procesados y Vehículos** se encuentran relativamente más competitivos que el promedio de los sectores; **Productos Químicos** mejoró significativamente su competitividad internacional con respecto al promedio **2014-2015**.

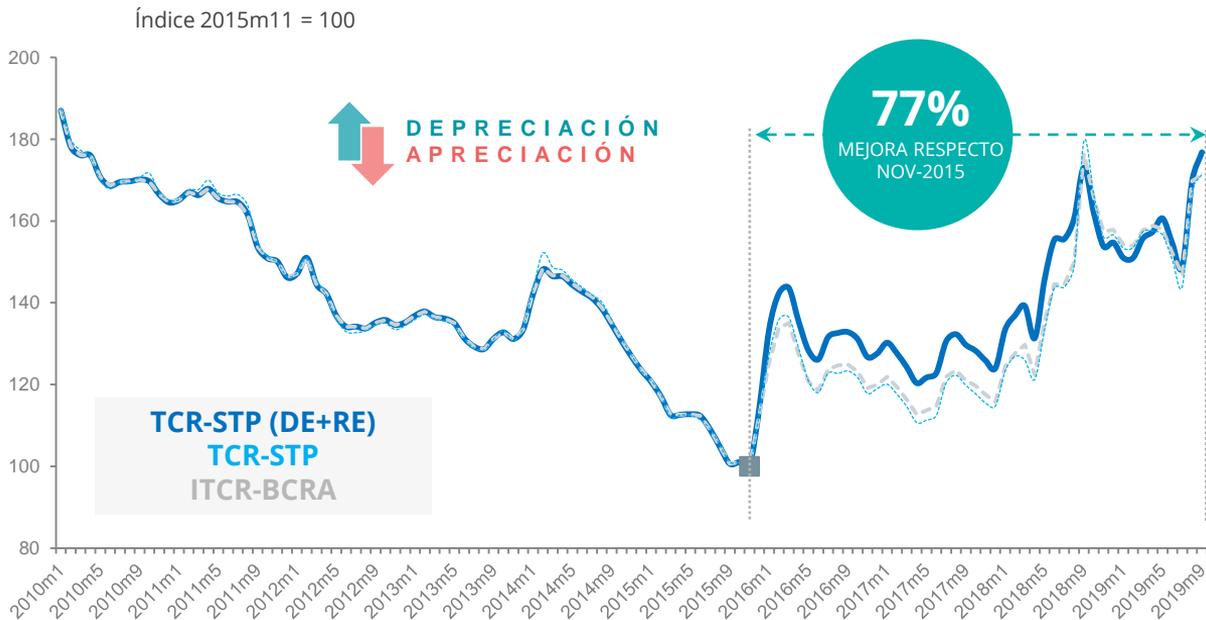


3 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO ⁽¹⁾ NIVEL GENERAL

En septiembre el tipo de cambio real volvió a depreciarse un 4,2% respecto agosto, mientras que la competitividad interanual alcanzó el 2,2% (respecto septiembre 2018)

-TC Nominal Septiembre 2019 (BCRA) : \$56,5 US\$.
-IPC Nivel General Septiembre 2019 (INDEC) : 5,9%

-PRÓXIMA SERIE: 14 DE NOVIEMBRE
-PRÓXIMO INFORME: 15 DE NOVIEMBRE



DEPRECIACIÓN



17,1%

(acumulada 2019)

4,2%

(respecto al mes anterior)

2,2%

(interanual)

177

SEP-19

151

ENE-19

170

AGO-19

173

SEP-18

4 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO NIVEL SECTORIAL

Las 3 ramas que concentran dos tercios de las expo mantienen una competitividad superior o similar al promedio

SECTORES ANALIZADOS A CONTINUACIÓN



Alimentos



Cultivos



Vehículos



Autopartes



Sustancias Químicas



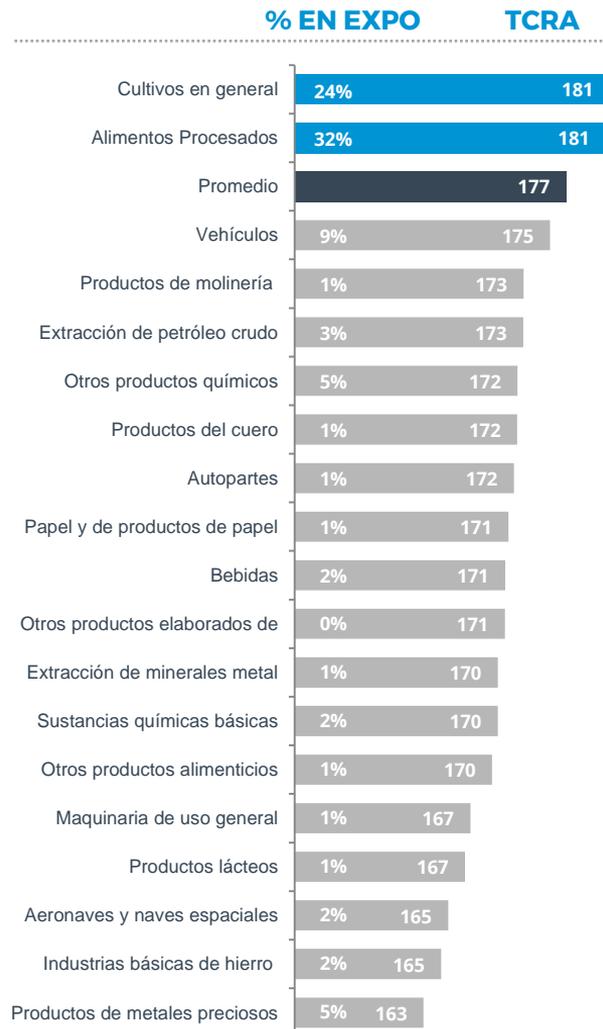
Productos Químicos



Prod. De Molinería



Bebidas



EXPORTACIONES

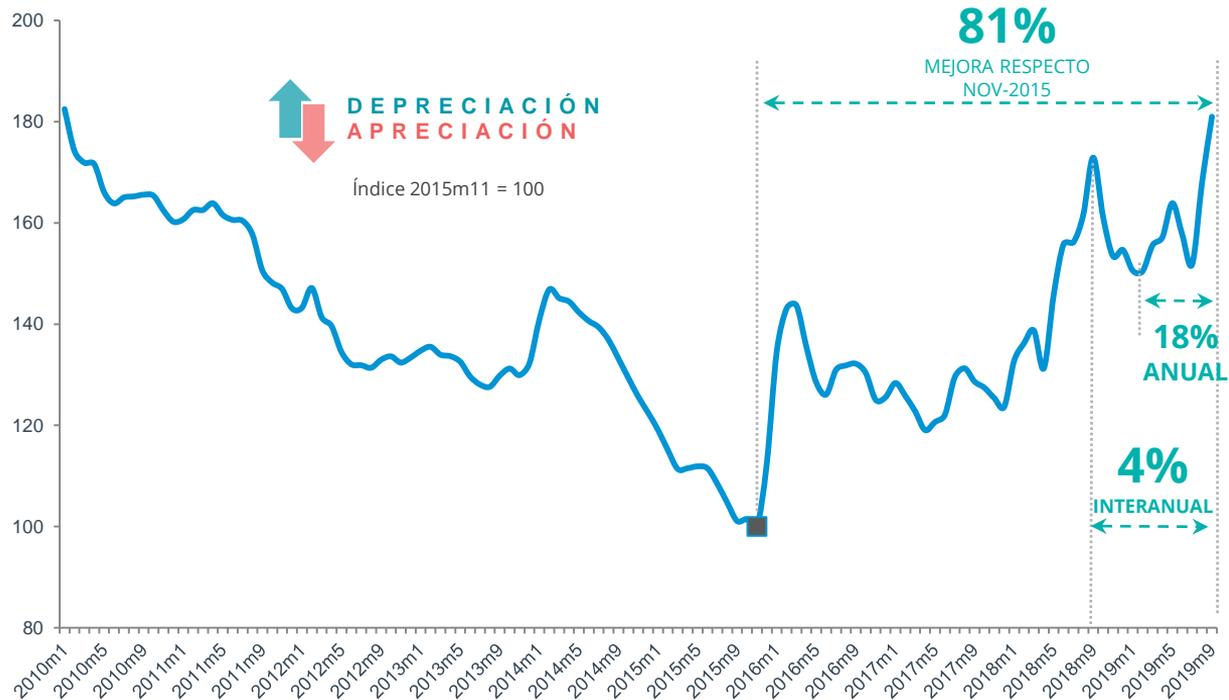
US\$
MILLONES
47.150
EXPO
ENE-SEPT
2019

↑
4,3%
INTERANUAL

- El sector automotriz, los cultivos, y los alimentos procesados tienen una competitividad superior al promedio. Estas ramas con alta inserción internacional representan más del 66% del total exportado.
- Otros productos muestran un relativo atraso cambiario, como los productos químicos, las bebidas, lácteos, y molinería.
- Las ramas seleccionadas representan más del 94% del total exportado.

5 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
ALIMENTOS PROCESADOS

La competitividad cambiaria de los alimentos muestra un incremento acumulado de 18% en 2019



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
15.200
ENE-SEP
2019

↑
2,2%
INTERANUAL

Participación en expo de la rama

43%

17%

9%



Harinas de soja

Aceite de soja

Carne deshuesada

Variación expo ENE-SEP2019 / ENE-SEP2019

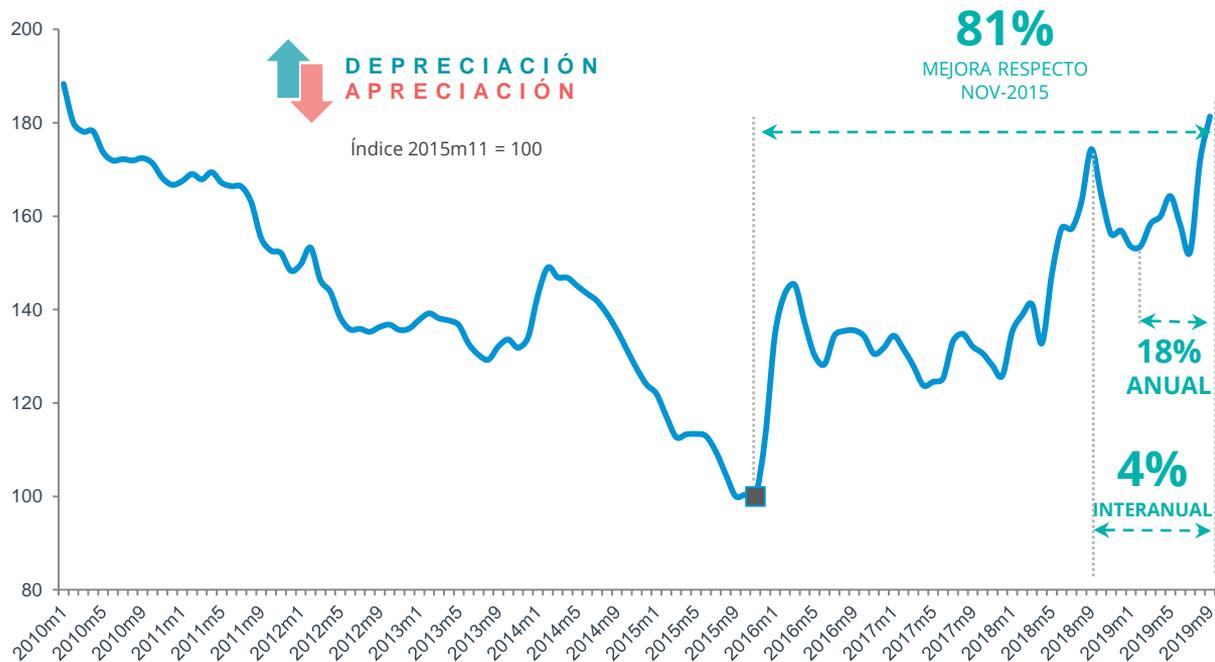
↓
-8,4%
INTERANUAL

↑
18%
INTERANUAL

↑
44%
INTERANUAL

6 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO CULTIVOS EN GENERAL

Los principales cultivos aumentaron sus exportaciones, mientras que la competitividad de la rama continúa por encima del promedio.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
11.100
ENE-SEP
2019

35,4%
INTERANUAL

Participación en expo de la rama

41%

20%

17%



Maíz

Porotos de soja

Trigo

Variación expo
ENE-SEP2019 /
ENE-SEP2019

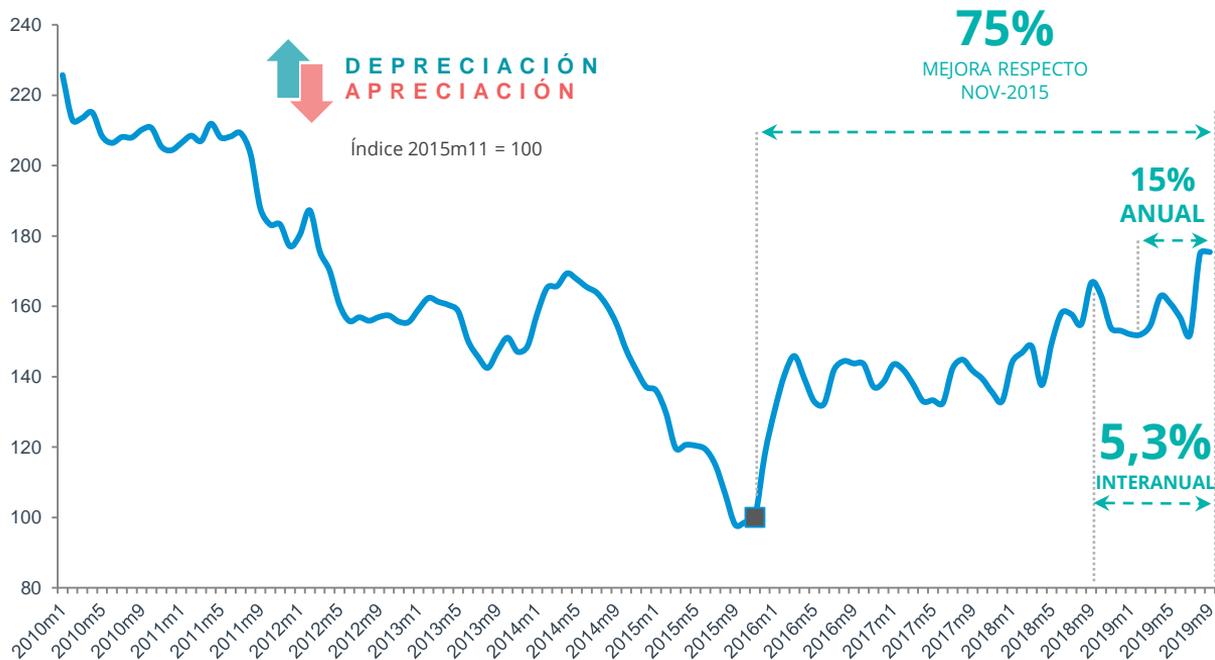
36%
INTERANUAL

277%
INTERANUAL

3%
INTERANUAL

7 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
VEHÍCULOS AUTOMOTORES

La competitividad de vehículos mejora en el acumulado anual, ayudado por el tipo de cambio real bilateral con Brasil, aunque el desempeño exportador no mejora



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
4.300
 ENE-SEP 2019

-10,8%
 INTERANUAL

Participación en expo de la rama

64%

11%

3%



Camiones y pickups

Transp. de personas

Motores

Variación expo ENE-SEP2019 / ENE-SEP2019

9%

-39%

1%

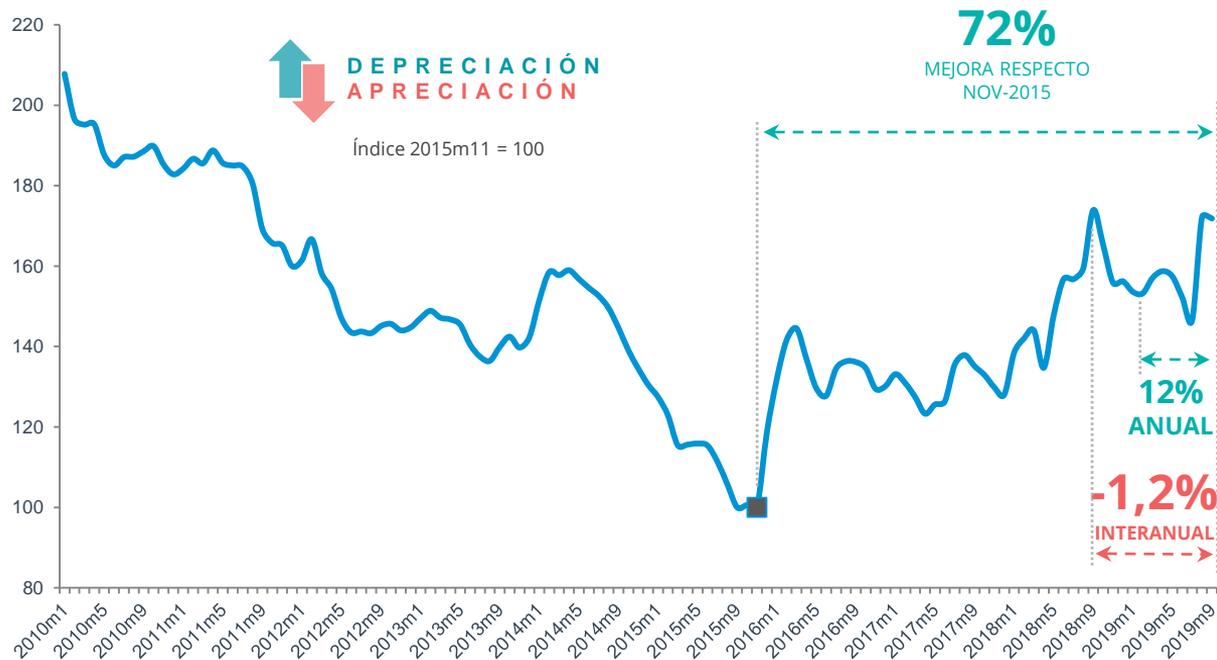
INTERANUAL

INTERANUAL

INTERANUAL

8 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
AUTOPARTES

Las competitividad de autopartes fue menor a la de vehículos por menor demanda de Brasil, pero sus exportaciones caen en menor medida.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
680
ENE-SEP
2019

3,2%
INTERANUAL

Participación en
expo de la rama

56%

7%

7%



Variación expo
ENE-SEP2019 /
ENE-SEP2019

**Cajas
de cambio**

4,4%
INTERANUAL

**Válvulas de
escape**

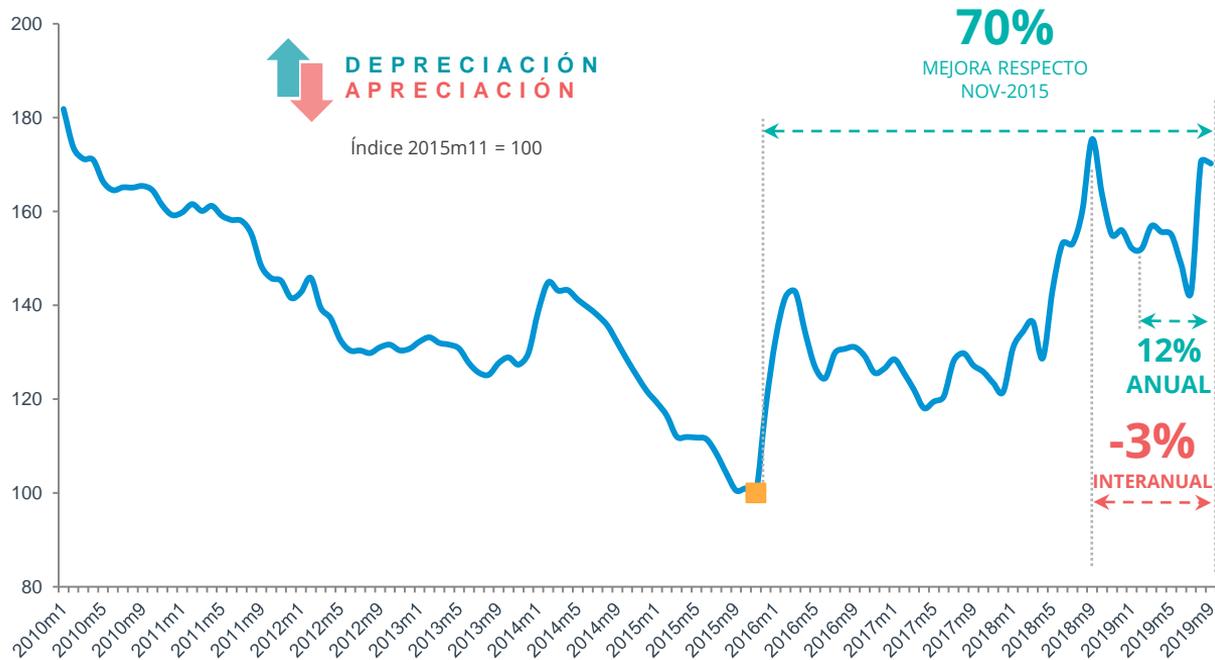
5,2%
INTERANUAL

**Partes de
carrocería**

-19%
INTERANUAL

9 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
SUST. QUÍMICAS BÁSICAS

Los químicos muestran una apreciación de 12%, en 2019, y una caída de competitividad interanual de 3%



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
1160
ENE-SEP
2019

-18,6%
INTERANUAL

Participación en
expo de la rama

12%

7%

6%



Variación expo
ENE-SEP2019 /
ENE-SEP2019

Carbonato
de litio

-32%
INTERANUAL

Polipropileno

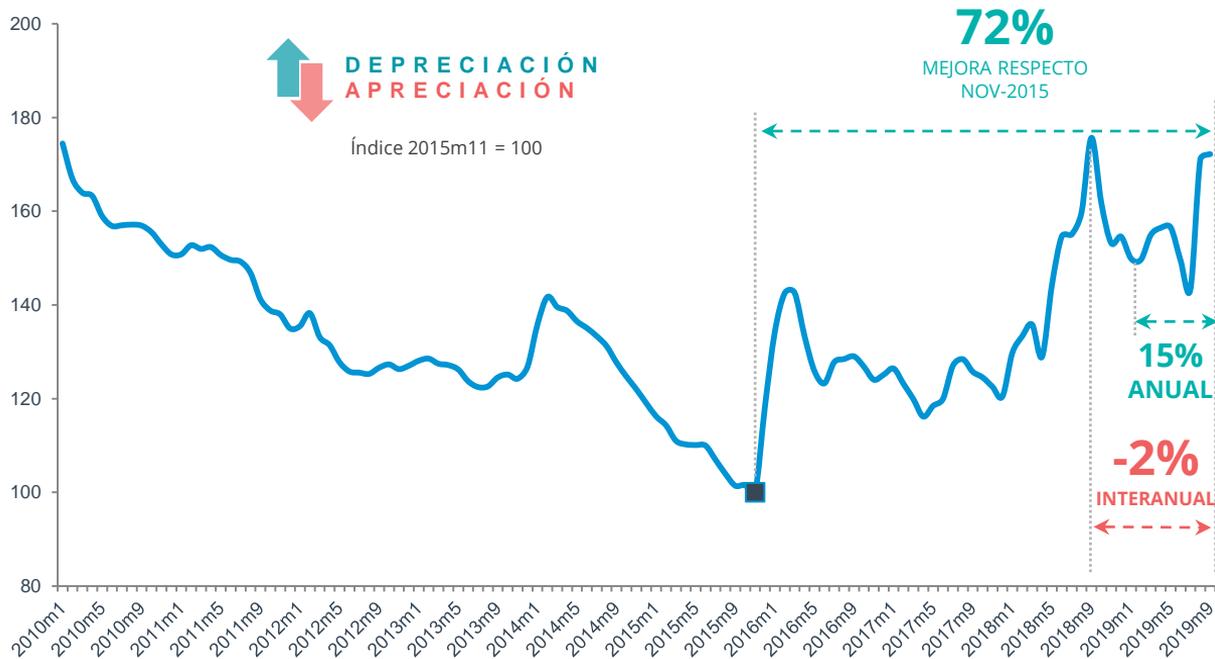
-20%
INTERANUAL

Polietileno

-39%
INTERANUAL

10 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
PROD. QUÍMICOS

El **biodiesel** mejora sus exportaciones al mercado europeo y Canadá. La competitividad es un **72%** superior a la de noviembre 2015



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
2.300
 ENE-SEP
 2019

-14,3%
 INTERANUAL

Participación en expo de la rama

25%

5%

4%



Variación expo
 ENE-SEP2019 /
 ENE-SEP2019

Biodiesel

-28%
 INTERANUAL

Aceites de limón

-18%
 INTERANUAL

Menotropinas

x%
 INTERANUAL

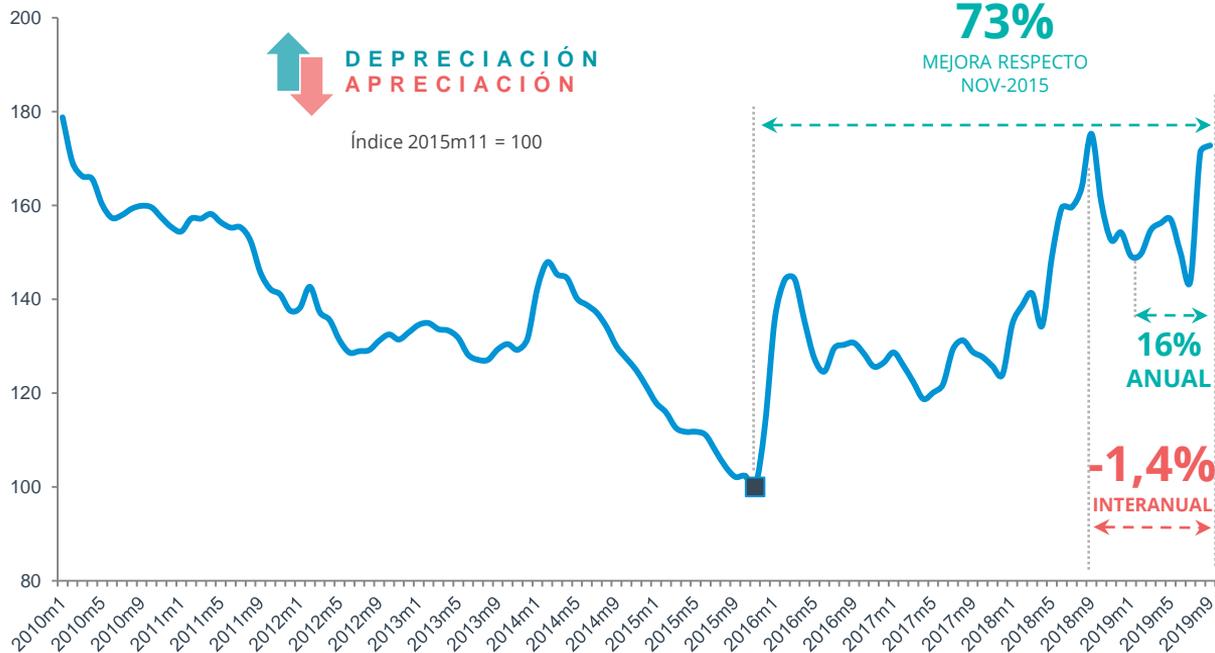
11 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
PROD. DE MOLINERÍA

La depreciación de 2019 alcanza el 16%, mientras que el desempeño de las exportaciones no se recuperan por el contexto económico interno .

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
700
 ENE-SEP
 2019

-8,1%
 INTERANUAL



Participación en
 expo de la rama

27%

23%

11%



Variación expo
 ENE-SEP2019 /
 ENE-SEP2019

Salvados



-11%
 INTERANUAL

**Harinas
 de trigo**



11%
 INTERANUAL

Arroz



-26%
 INTERANUAL

12 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
BEBIDAS

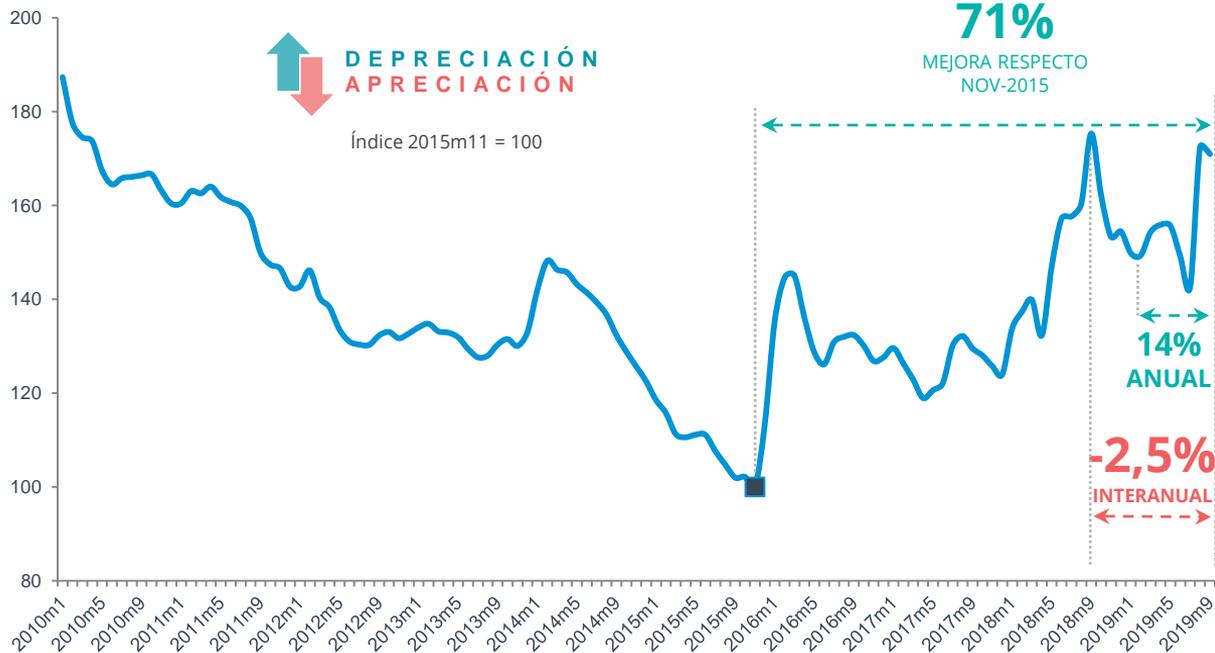
La competitividad de las bebidas cayó un 2,5% interanual.

Las exportaciones, por su parte, mejoraron principalmente en maltas y vinos a granel.

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
850
ENE-SEP
2019

↑
2%
INTERANUAL



Participación en expo de la rama

61%

24%

2%



Vinos



3%

INTERANUAL

Variación expo
ENE-SEP2019 /
ENE-SEP2019

Maltas
sin tostar



35%

INTERANUAL

Cerveza



30%

INTERANUAL

Anexo Metodológico y Estadístico



ANEXO ESTADÍSTICO

► Índice de Tipo de Cambio Real Sectorial Efectivo

- **Búsqueda personalizada Estadísticas Productivas**

<http://estadisticas.produccion.gob.ar/app/> → 7-Tipos de Cambio → Tipo de cambio: Índice de Tipo de Cambio Real Sectorial Efectivo (TCRSE - STP)

- **Datasets y documento metodológico**

https://datos.gob.ar/dataset/siep-indice-tipo-cambio-real-sectorial-efectivo/archivo/siep_1.2

- **Índice de Tipo de Cambio Real Sectorial Efectivo (series)**

<http://estadisticas.produccion.gob.ar/app/dataset/1/distribution/1.1/tcrmse-series.csv>

- **Índice de Tipo de Cambio Real Sectorial Efectivo (panel)**

<http://estadisticas.produccion.gob.ar/app/dataset/1/distribution/1.2/tcrmse-panel.csv>

- **Biblioteca Producción - Informes de coyuntura - Ultimo informe y anteriores**

<https://biblioteca.produccion.gob.ar/buscar/?fid=14&cid=36#content>

ANEXO METODOLÓGICO

- Generalmente el tipo de cambio real multilateral es calculado a partir de un promedio geométrico de los tipos de cambios reales bilaterales ponderado por el peso que tienen los socios comerciales como destino de las exportaciones. Esta metodología utiliza actualmente el BCRA. Formalmente puede plantearse como:

$$TCRM_{it} = \prod_{j=1}^n (TCR_{ijt})^{w_{ij}}$$

$$\text{Donde } w_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_i}$$

- El TCR_{ijt} es un número índice del TCR bilateral entre el país i y el j en un momento t del tiempo, teniendo en cuenta el índice de precios al consumidor como medida de la inflación; X_{ij} son las exportaciones de i hacia j , y X_i es el total exportado por el país i en un momento determinado. Por lo tanto, el $TCRM_{it}$ es un promedio geométrico de los TCR bilaterales entre i y todos sus destinos de exportación j , ponderado por el peso de cada país j en las exportaciones de i .

Esta medida tiene una limitación. Cuando un país exporta productos a un mercado, los exportadores no solo compiten con los productores locales de ese mercado, sino también con los productores de terceros países que exporten a ese destino. Por ejemplo, las exportaciones argentinas de vinos a la Unión Europea no solo compite con los productores de vinos europeos, sino también con el productor chileno, peruano, estadounidense y demás productores que le exporten ese producto a la UE. Siguiendo la metodología de Fernandez, Rosenow y Stein (2016) podemos incluir el ajuste de la competencia con otros exportadores en terceros mercados, lo cual nos da una medida personalizada de tipo de cambio por producto.

- La manera que utilizan los autores para contabilizar la competencia es cambiar las ponderaciones. Tomemos el caso de la relación comercial entre Argentina y Estados Unidos. En el $TCRM$ la ponderación (w_{ij}) iba a estar dada por el peso que tenga el mercado estadounidense en las exportaciones argentinas. Con este nuevo método, ahora va a estar dividida en dos: una parte corresponde a la participación de la demanda estadounidense de bienes transables que es satisfecha por productores de ese país (α_{EEUU}); mientras que el resto ($1 - \alpha_{EEUU}$) va a estar asignado a países que le exporten a EE.UU. en función a su participación en el mercado americano.

$$\alpha_k = \left(\frac{GDP_k^{transable} - X_k^{VA}}{GDP_k^{transable} - X_k + M_k} \right)$$

ANEXO METODOLÓGICO

► Donde el denominador representa la absorción de bienes transables del país k , y el numerador corresponde a la parte que es satisfecha por sus productores nacionales. $X_{k \wedge VA}$ es el valor agregado local en las exportaciones del país k .

► Entonces, ahora el tipo de cambio real ajustado por la competencia internacional pasa a ser:

$$TCRA_{it} = \prod_{j=1}^n (TCR_{ijt})^{w_{ij}^c}$$

Donde ahora la ponderación es:

$$w_{ij}^c = \alpha_j \frac{X_{ij}}{X_i} + \sum_{\substack{k=1 \\ k \neq i, j}}^n (1 - \alpha_k) \frac{mk_j}{mk} * \frac{X_{ik}}{X_i}$$

► Como se ve, ahora la ponderación está dividida en dos: la primera parte (a la izquierda del "+") da cuenta de la competencia con los productores del país j , porque el término α_j representa la demanda doméstica que cubren los productores de j , multiplicado por el peso del país j en las exportaciones de i . La segunda parte es la suma de sus ponderaciones en todos los terceros mercados k , que surgen de multiplicar la demanda de producto que no cubren los productores locales de j ($1 - \alpha$) por la participación del país j como origen de las importaciones de k (sin contar las del país i) y por el peso del país k en las exportaciones de i .

La ventaja de realizar este ajuste es que podemos ver el impacto en nuestra competitividad en un tercer mercado en el caso que un país competidor deprecie su moneda.

► Ajuste por reintegros y derechos de exportación: Un último ajuste que incluimos es incorporar una corrección por reintegros (que afectarán positivamente a la competitividad) y derechos de exportación (que afectará de forma negativa). La corrección consiste en lo siguiente:

$$TCREA_{ij} = TCRA * \left(\frac{1 + reintegro}{1 + derecho\ expo} \right)$$

► Donde *reintegro* es la alícuota de las devoluciones de impuestos internos que se hacen por la exportación de un producto; *derecho expo* es la alícuota de los impuestos a las exportaciones que tienen algunos productos. Ambas alícuotas están expresadas en formato decimal, por lo cual, este cociente resulta en un factor de corrección del tipo de cambio real ajustado. Lo llamaremos Tipo de Cambio Real Efectivo Ajustado (*TCREA*).