



# INFORME TIPO DE CAMBIO REAL AJUSTADO

Abril 2019



Ministerio de Producción y Trabajo  
Presidencia de la Nación

En marzo, la competitividad interanual mejoró un 11,6%.

Respecto febrero, la depreciación fue 2,9% para el promedio de la economía.

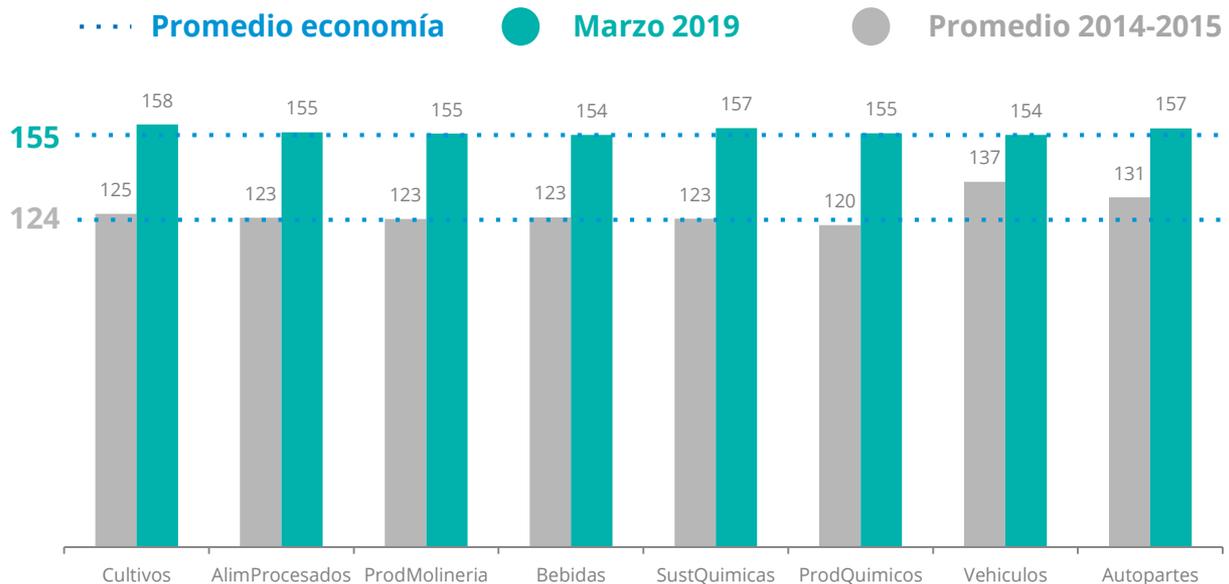
-TC Nominal Marzo 2019 (BCRA) : \$41,36 US\$.

-IPC Nivel General Marzo 2019 (INDEC) : 4,7%

-PRÓXIMA SERIE: 15 DE MAYO

-PRÓXIMO INFORME: 17 DE MAYO

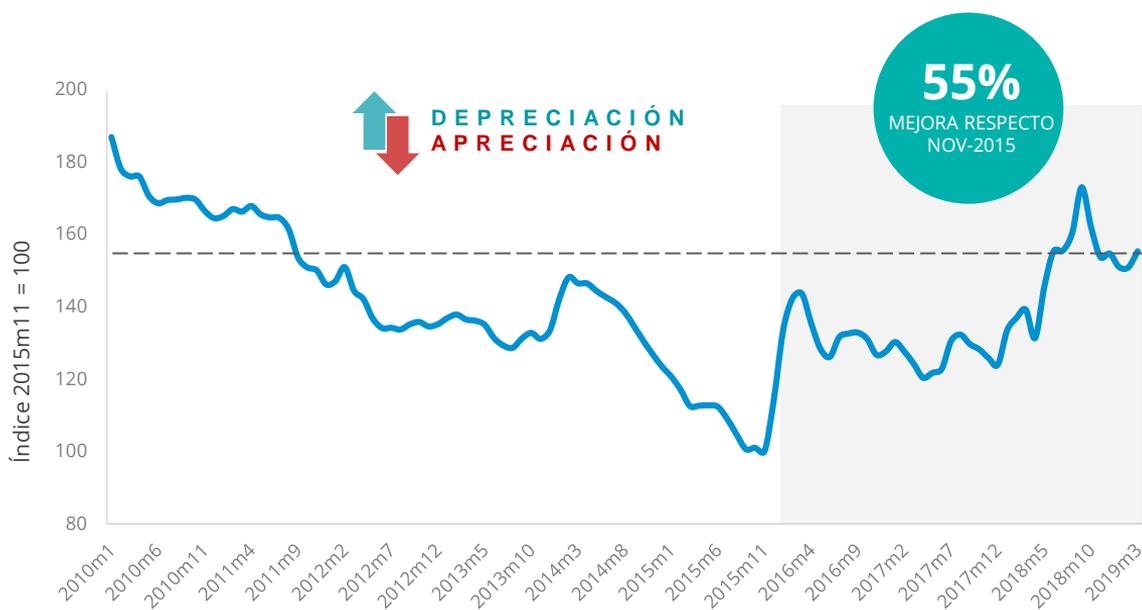
- En promedio, todos los sectores muestran una **competitividad un 55% superior** a la de la salida del **cepo** y un **30% superior** al promedio **2014-2015**.
- La **competitividad del tipo de cambio sigue siendo alta**, incluso con el régimen de derechos de exportación, y alcanzó un 11,6% en los últimos doce meses.
- **Cultivos, Alimentos procesados, y Vehículos** siguen siendo los sectores **mejor posicionados** en la inserción internacional.



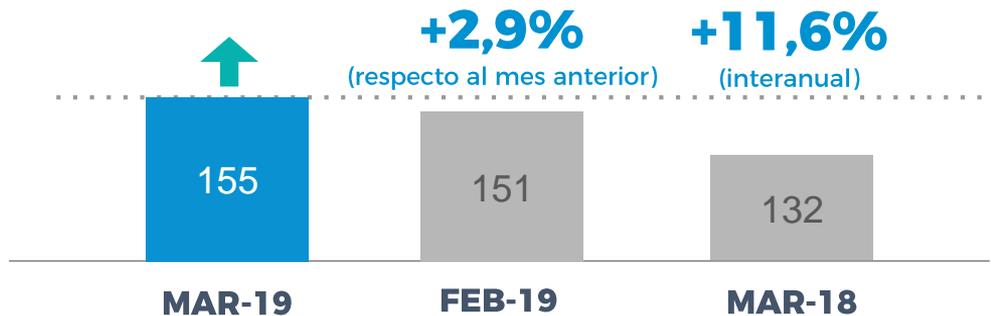
### 3 TIPO DE CAMBIO REAL NIVEL GENERAL

En marzo el tipo de cambio real volvió a depreciarse un 3% intermensual, quedando en niveles de competitividad de septiembre de 2011

La **apreciación** desde septiembre 2018, momento de mayor nivel de competitividad, alcanzó el 10,2%.



### DEPRECIACIÓN



#### 4 TIPO DE CAMBIO REAL NIVEL SECTORIAL

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

#### SECTORES ANALIZADOS A CONTINUACIÓN



Alimentos



Cultivos



Vehículos



Autopartes



Sustancias Químicas



Productos Químicos



Prod. De Molinería



Bebidas

US\$ MILLONES

13.800

EXPORTACIONES  
ENE-MAR 2019



**-5,2%**  
INTERANUAL

% EN EXPO

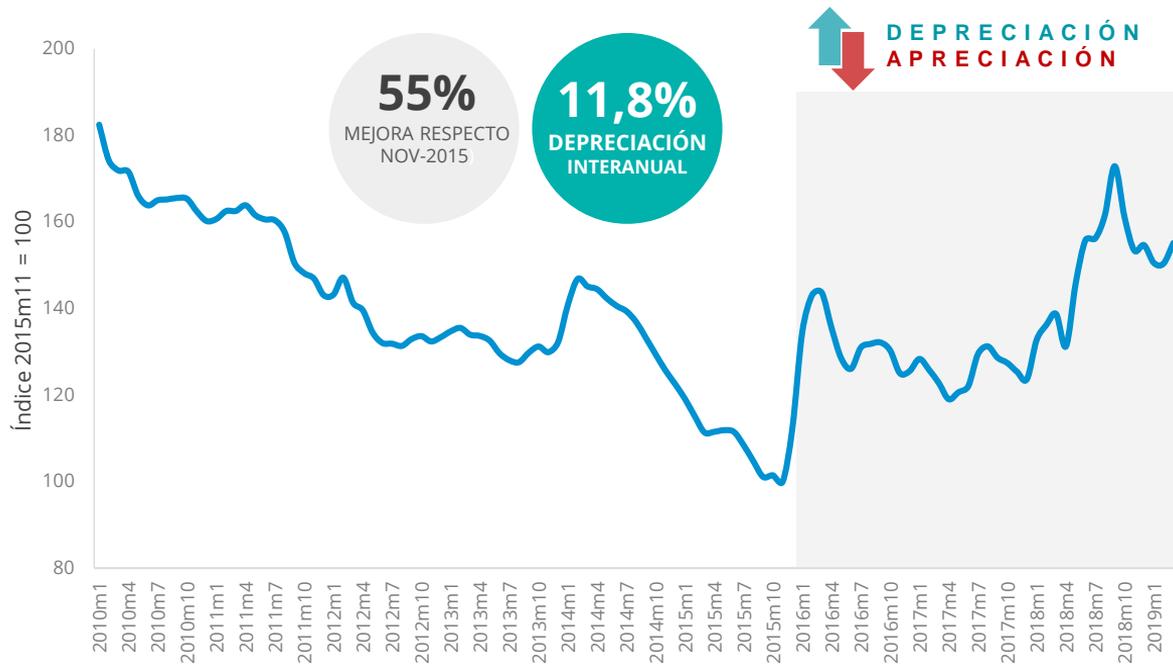
TCRA



- Cultivos, químicos básicos y autopartes muestran una competitividad cambiaria superior al promedio
- Productos químicos, lácteos y vehículos muestran una competitividad cambiaria inferior al promedio de la economía.
- Las ramas seleccionadas representan más del 96% del total exportado.

5 TIPO DE CAMBIO REAL  
ALIMENTOS PROCESADOS

La competitividad cambiaria de los alimentos muestra una mejora interanual de 11,8%, y una depreciación de 3,1% respecto febrero.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**4.360**  
ENE-MAR 2019

↓  
**-1,8%**  
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

**41%**

**18%**

**8%**

Principales destinos:



Harinas de soja

Aceite de soja

Carne deshuesada

Variación expo Ene-Mar 2019 / Ene-Mar 2018

↓  
**-18%**  
INTERANUAL

↑  
**17%**  
INTERANUAL

↑  
**36%**  
INTERANUAL

- China
- India
- Vietnam
- España
- Indonesia

## 6 TIPO DE CAMBIO REAL CULTIVOS EN GENERAL

El trigo aumentó sus exportaciones, mientras que el sector contrajo sus exportaciones levemente.



### EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**3.000**  
ENE-MAR  
2019

**-0,9%**  
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

**56%**

**33%**

**2%**

Otros productos:



Variación expo  
Ene-Mar 2019 /  
Ene-Mar 2018

Trigo

**4,5%**  
INTERANUAL

Maíz

**-0,3%**  
INTERANUAL

Ajos

**-18%**  
INTERANUAL

-Habas  
-Poroto  
-Cebolla  
-Algodón  
-Maníes

7 TIPO DE CAMBIO REAL  
VEHÍCULOS AUTOMOTORES

La competitividad de vehículos y autopartes es igual a la del promedio de la economía.

Las exportaciones, por su parte, continúan cayendo.

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**1.230**  
ENE-MAR  
2019

  
**-6%**  
INTERANUAL



Participación de expo en la rama

**61%**

**24%**

**4%**

Principales destinos:



Variación expo Ene-Mar 2019 / Ene-Mar 2018

  
**Camiones y pickups**

**23%**  
INTERANUAL

  
**Transp. de personas**

**-56%**  
INTERANUAL

  
**Motores**

**1,6%**  
INTERANUAL

- Brasil
- Chile
- Perú
- Colombia
- Paraguay

## 8 TIPO DE CAMBIO REAL AUTOPARTES

Las competitividad de autopartes es de las más altas desde la salida del cepo cambiario.



### EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**197**  
ENE-MAR  
2019

↓  
**-4%**  
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

**56%**

**8%**

**8%**

Principales destinos:

  
Variación expo  
Ene-Mar 2019 /  
Ene-Mar 2018

Cajas de cambio  
↓  
**-14,5%**  
INTERANUAL

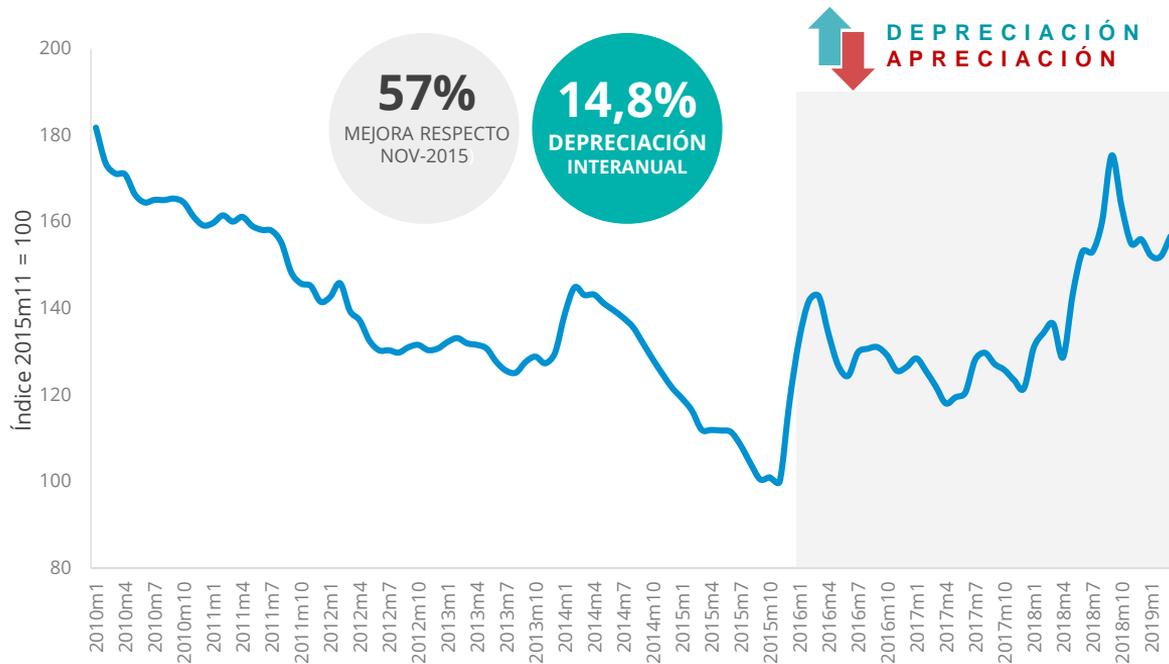
Válvulas de escape  
↑  
**15%**  
INTERANUAL

Partes de carrocería  
↓  
**-16%**  
INTERANUAL

- Brasil
- Alemania
- España
- Polonia
- Sudáfrica

9 TIPO DE CAMBIO REAL  
SUST. QUÍMICAS BÁSICAS

Los químicos muestran una mejora de competitividad interanual de casi 15%, y una caída en las exportaciones del 16%



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**430**  
ENE-MAR 2019

↓  
**-16%**  
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

**11%**

**8%**

**8%**

Principales destinos:



Variación expo Ene-Mar 2019 / Ene-Mar 2018

**Carbonato de litio**

↓  
**-28%**  
INTERANUAL

**Poli-etileno**

↓  
**-13%**  
INTERANUAL

**Poli-propileno**

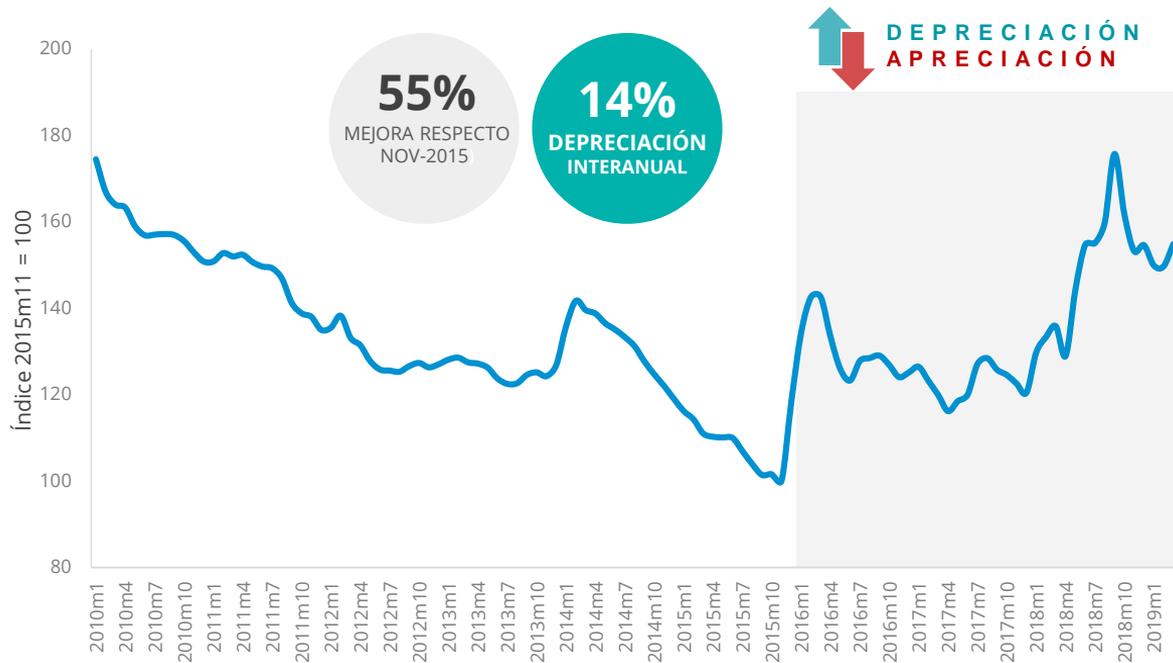
↓  
**-16%**  
INTERANUAL

-Brasil  
-EEUU  
-Chile  
-China  
-Japón

10 TIPO DE CAMBIO REAL  
**PROD. QUÍMICOS**

El **biodiesel** volvió a exportarse a la UE luego del cierre del mercado por investigaciones de subsidios a la producción.

En marzo, alcanzó los **US\$ 45 millones**.



**EXPORTACIONES**

US\$ MILLONES  
**544**  
 ENE-MAR 2019

**-32%**  
 INTERANUAL

Participación de expo en la rama

**9%**

**8%**

**5%**

Otros productos:



Variación expo Ene-Mar 2019 / Ene-Mar 2018

**Menotropinas**

**93%**  
 INTERANUAL

**Biodiesel**

**-64%**  
 INTERANUAL

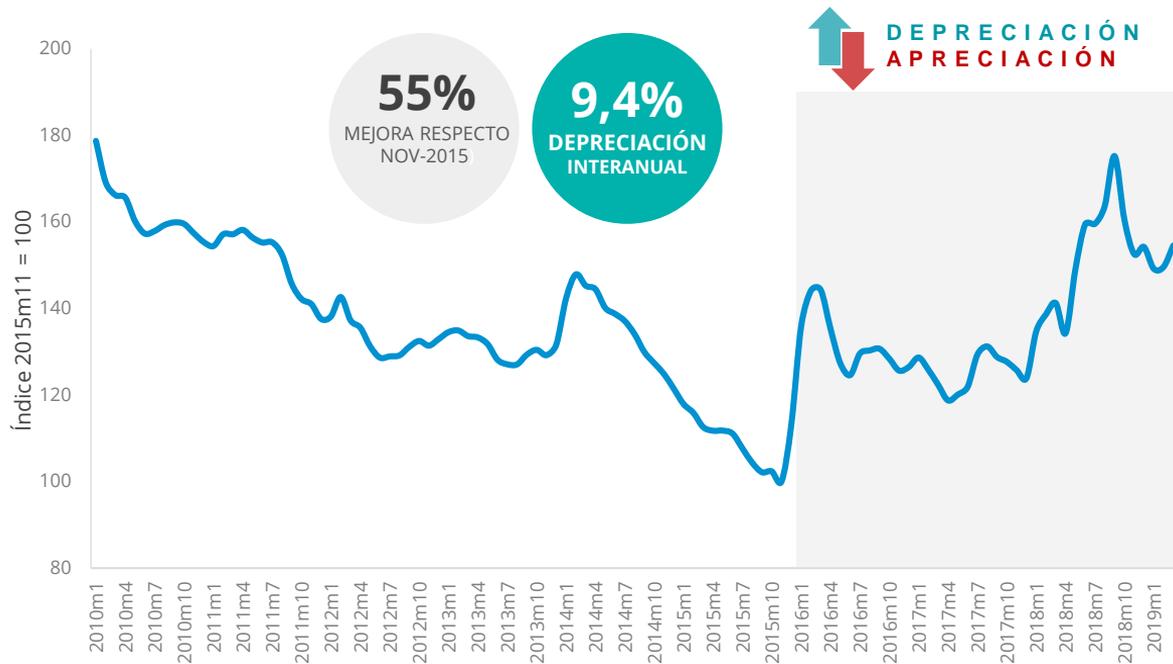
**Desodorantes**

**-45%**  
 INTERANUAL

- Herbicidas
- Catalizadores
- Lectinas
- Medicamentos

## 11 TIPO DE CAMBIO REAL PROD. DE MOLINERÍA

La molinería disminuyó un 3,7% sus exportaciones, explicado por la baja en productos salvados.



### EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**230**  
ENE-MAR  
2019

**-3,7%**  
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

**24%**

**23%**

**13%**

Principales destinos:



Harinas de trigo



**14%**  
INTERANUAL

Variación expo Ene-Mar 2019 / Ene-Mar 2018

Salvados



**-14%**  
INTERANUAL

Arroz

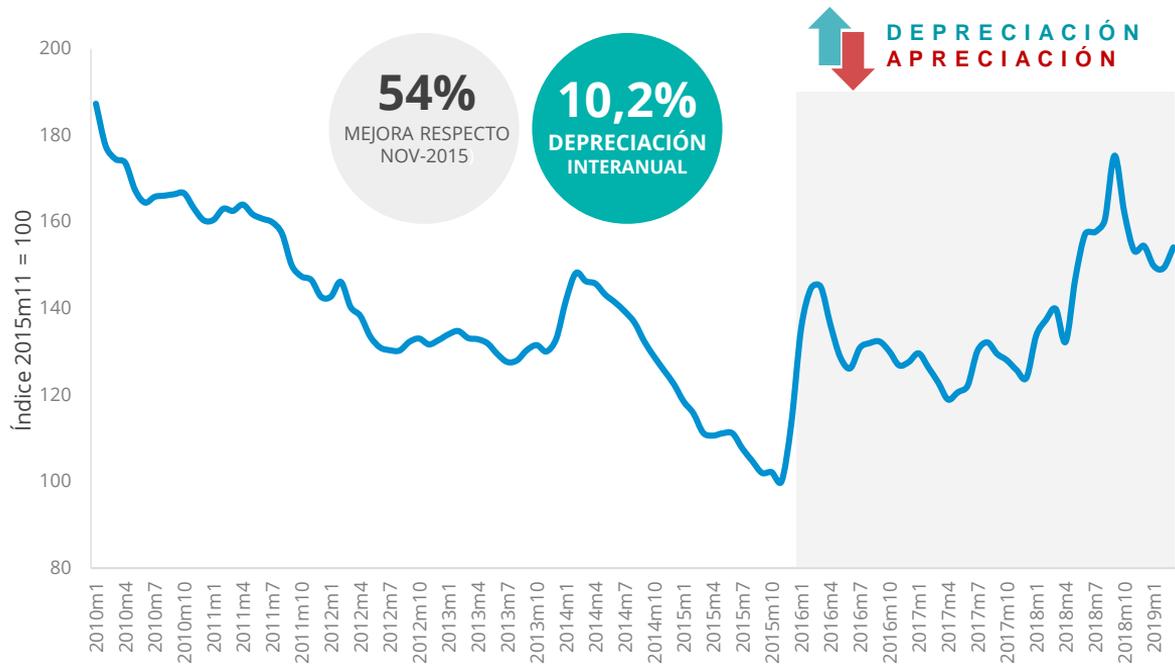


**113%**  
INTERANUAL

-Chile  
-Brasil  
-Bolivia  
-España  
-Irlanda

## 12 TIPO DE CAMBIO REAL BEBIDAS

La competitividad de las bebidas mejoró más de 10% interanual, y un 3,2% respecto febrero, aunque el desempeño exportador de vinos sigue bajando.



### EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**244**  
ENE-MAR  
2019

**-6,9%**  
INTERANUAL

### Participación de expo en la rama

**61%**

**23%**

**2%**

### Principales destinos:



Variación expo  
Ene-Mar 2019 /  
Ene-Mar 2018

Vinos

**-8%**  
INTERANUAL

Maltas  
sin tostar

**-6%**  
INTERANUAL

Cerveza

**-32%**  
INTERANUAL

-EEUU  
-Brasil  
-Reino Unido  
-Canadá  
-Uruguay

# Anexo Metodológico

---



# 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 ( $\alpha_{EEUU}$ ); 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  $\alpha_j$  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*).