



INFORME TIPO DE CAMBIO REAL AJUSTADO

Febrero 2019



Ministerio de Producción y Trabajo
Presidencia de la Nación

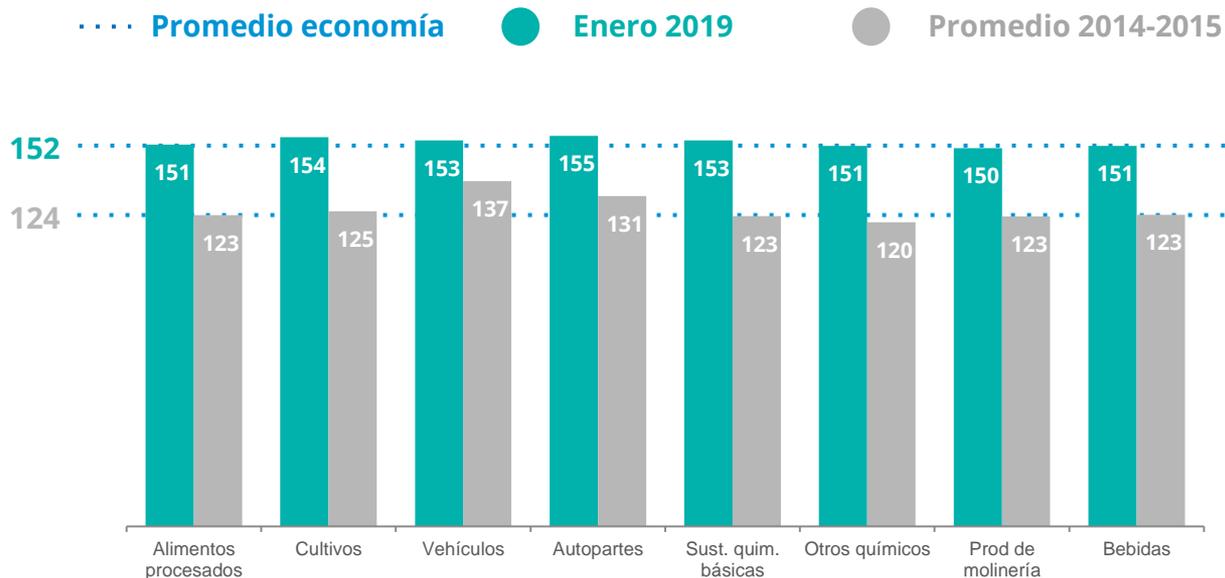
La competitividad mejoró un 14% desde enero 2018.

Para enero 2019, la apreciación respecto diciembre fue de 2% para el promedio de todos los sectores.

-TC Nominal Enero 2019 (BCRA) : \$37,40 US\$.

-IPC Nivel General Enero 2019 (INDEC) : 2,9%

- La **competitividad del tipo de cambio sigue siendo alta**, incluso con el nuevo régimen de derechos de exportación, y alcanzó un 14% en el último año.
- **Cultivos, Alimentos procesados, y Vehículos** son los sectores **mejor posicionados** en la inserción internacional.
- En promedio, todos los sectores muestran una **competitividad un 52% superior** a la de la salida del **cepo** y un **30% superior** al promedio **2014-2015**.

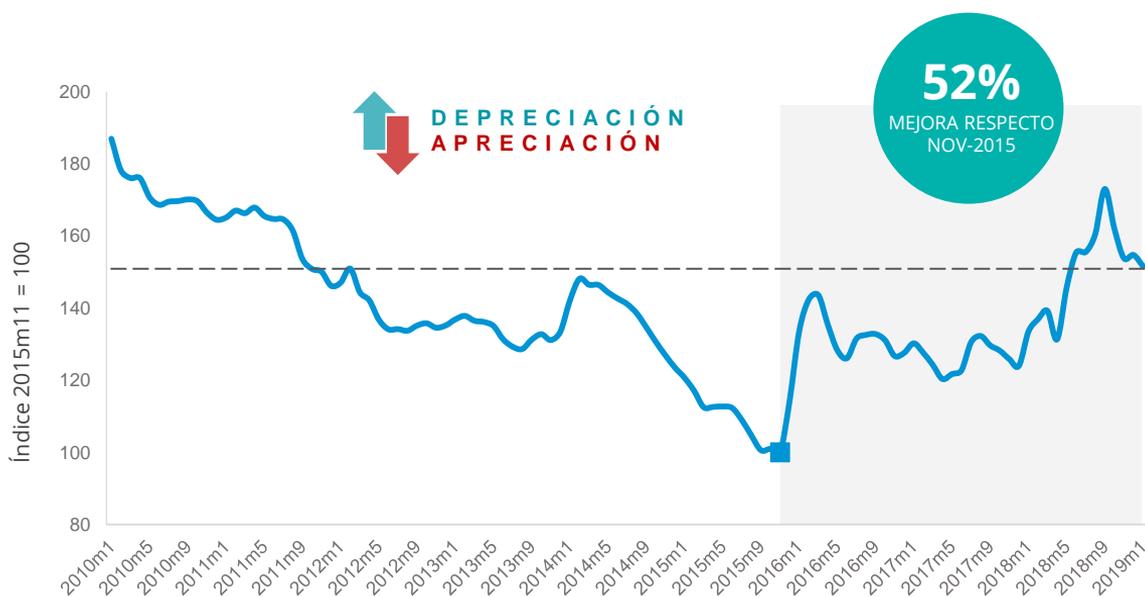


3 TIPO DE CAMBIO REAL NIVEL GENERAL

En enero 2019 el tipo de cambio real volvió a la senda de la apreciación, pero la competitividad mejoró casi un 14% interanual.

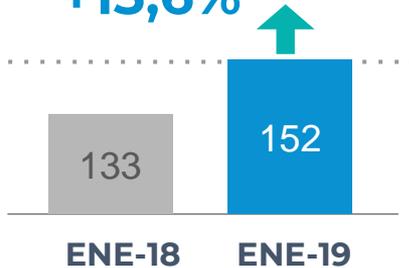
La **apreciación** desde **septiembre 2018**, momento de mayor nivel de competitividad, **alcanzó el 12%**

El nivel general del tipo de cambio mantuvo una **depreciación acumulada** de casi **14%** en **2018**, y una **apreciación del 2%** respecto de **diciembre**.



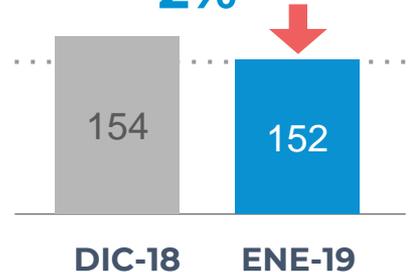
DEPRECIACIÓN
(interanual)

+13,6%



APRECIACIÓN
(respecto al mes anterior)

-2%



4 TIPO DE CAMBIO REAL NIVEL SECTORIAL

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

SECTORES ANALIZADOS A CONTINUACIÓN



Alimentos



Cultivos



Vehículos



Autopartes



Sustancias Químicas



Otros Químicos



Prod. De Molinería



Bebidas

US\$ MILLONES

4.400

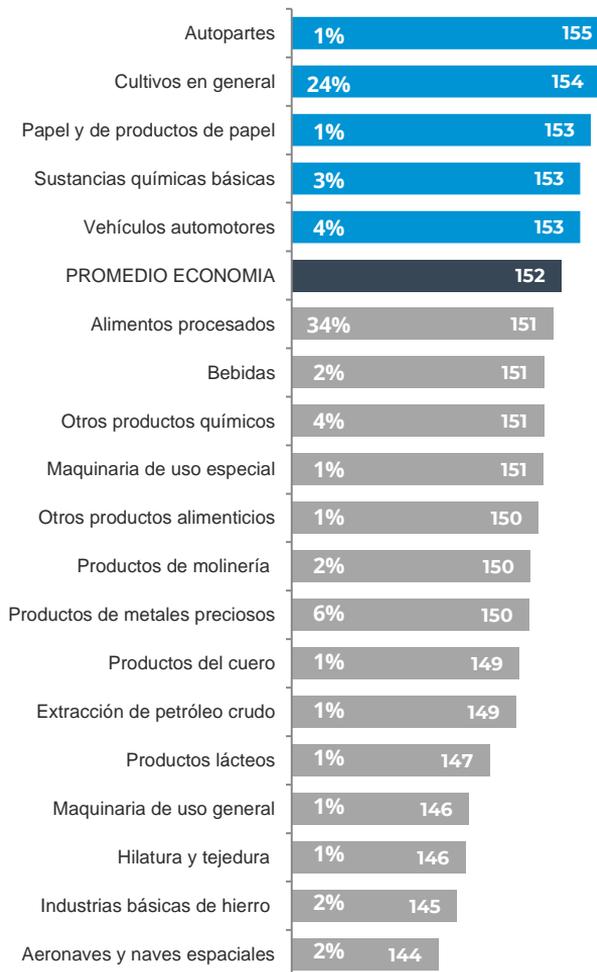
EXPORTACIONES
ENE -2019



-6,7%
INTERANUAL

% EN EXPO

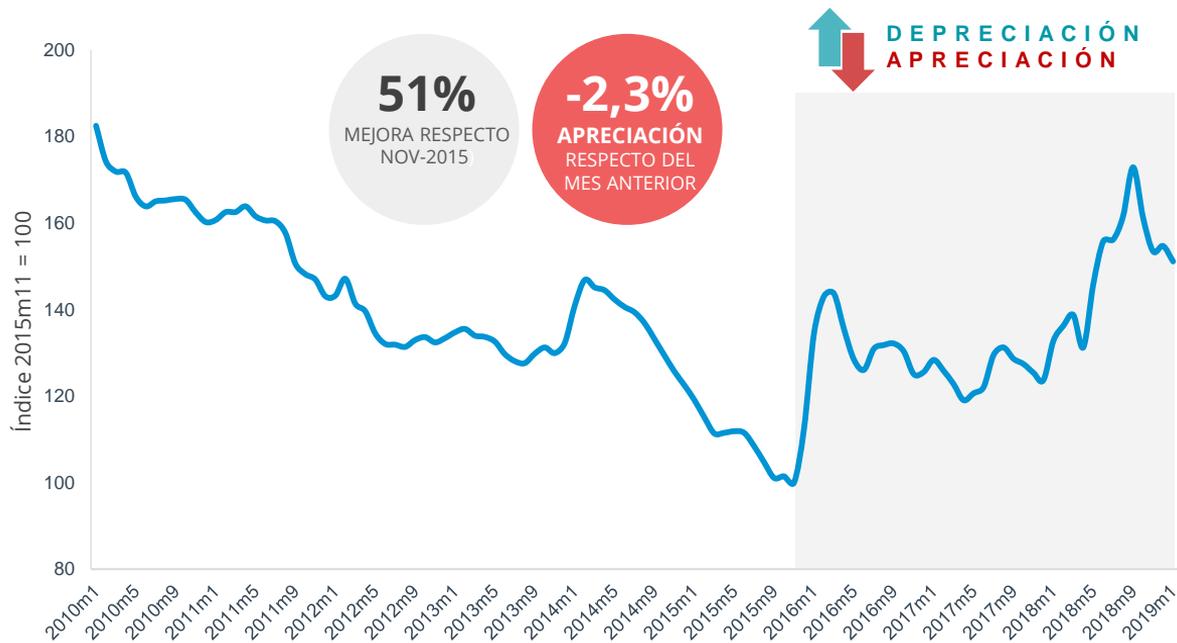
TCRA



- **Alimentos procesados, cultivos y el sector automotriz tienen una competitividad igual o superior al promedio.** Estas ramas con alta inserción internacional representan más del 62% del total exportado.
- **Otros productos muestran un relativo atraso cambiario. Este es el caso de los productos de metales preciosos y no ferrosos, que incluye el oro.** Productos químicos muestran un valores similares al promedio de la economía.
- **Las ramas seleccionadas representan más del 91% del total exportado.** En 2018 todos los sectores mejoraron su competitividad.

5 TIPO DE CAMBIO REAL
ALIMENTOS PROCESADOS

La competitividad cambiaria de los alimentos muestra una mejora interanual del 14%, y una apreciación de 2,3% respecto diciembre.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
1.500
ENE-2019

↑
6%
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

43%

7%

17%

Principales destinos:



Harinas de soja

Carne deshuesada

Aceite de soja

Variación expo Ene-2019/Ene-2018

↓
-10%
INTERANUAL

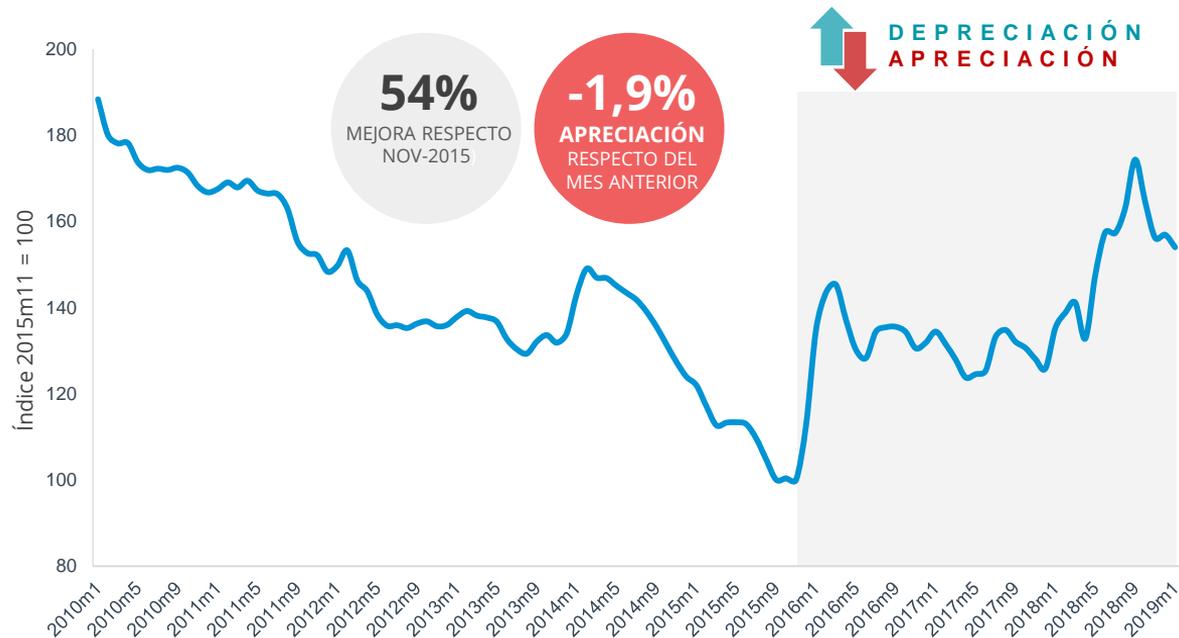
↑
27%
INTERANUAL

↑
64%
INTERANUAL

- China
- India
- Vietnam
- España
- Indonesia

6 TIPO DE CAMBIO REAL
CULTIVOS EN GENERAL

La buena cosecha de trigo tuvo un impacto positivo en las exportaciones de enero 2019.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
1.000
ENE-2019

↑
3%
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

51%

17%

10%

Otros productos:



Trigo

Maíz

Cebada

-Habas
-Poroto
-Cebolla
-Ajos
-Maníes

Variación expo Ene-2019/Ene-2018

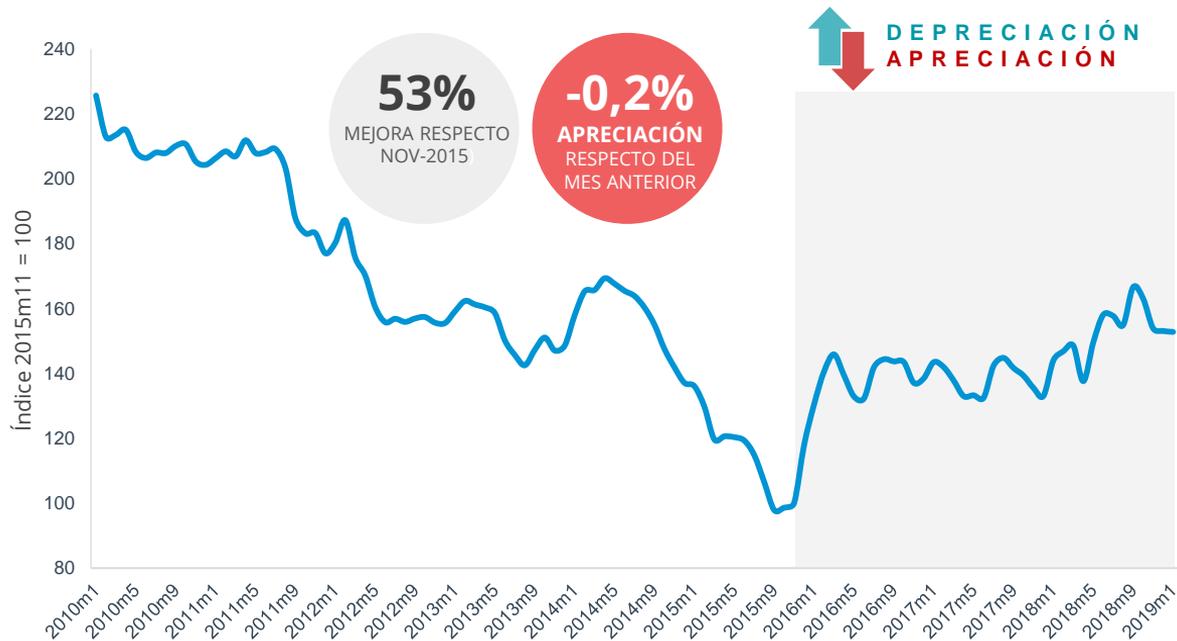
↑
23%
INTERANUAL

↓
-41%
INTERANUAL

↑
90%
INTERANUAL

7 TIPO DE CAMBIO REAL
VEHÍCULOS AUTOMOTORES

La competitividad de vehículos cayó, aunque **muy por debajo del promedio de la economía**. Las exportaciones, por su parte, cayeron fuertemente.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
244
 ENE-2019

-36%
 INTERANUAL

Participación de expo en la rama

54%

21%

9%

Principales destinos:



Variación expo Ene-2019/Ene-2018

Camiones y pickups

-33%
 INTERANUAL

Transp. de personas

-66%
 INTERANUAL

Motores

-9%
 INTERANUAL

- Brasil
- Chile
- Perú
- Colombia
- Paraguay

8 TIPO DE CAMBIO REAL
AUTOPARTES

En cambio, las autopartes mejoraron un 36% sus exportaciones en enero 2019.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
62
ENE-2019

↑
36%
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

59%

8%

8%

Principales destinos:



Variación expo
Ene-2019/Ene-2018

Cajas de cambio

↑
142%
INTERANUAL

Partes de carrocería

↓
-10%
INTERANUAL

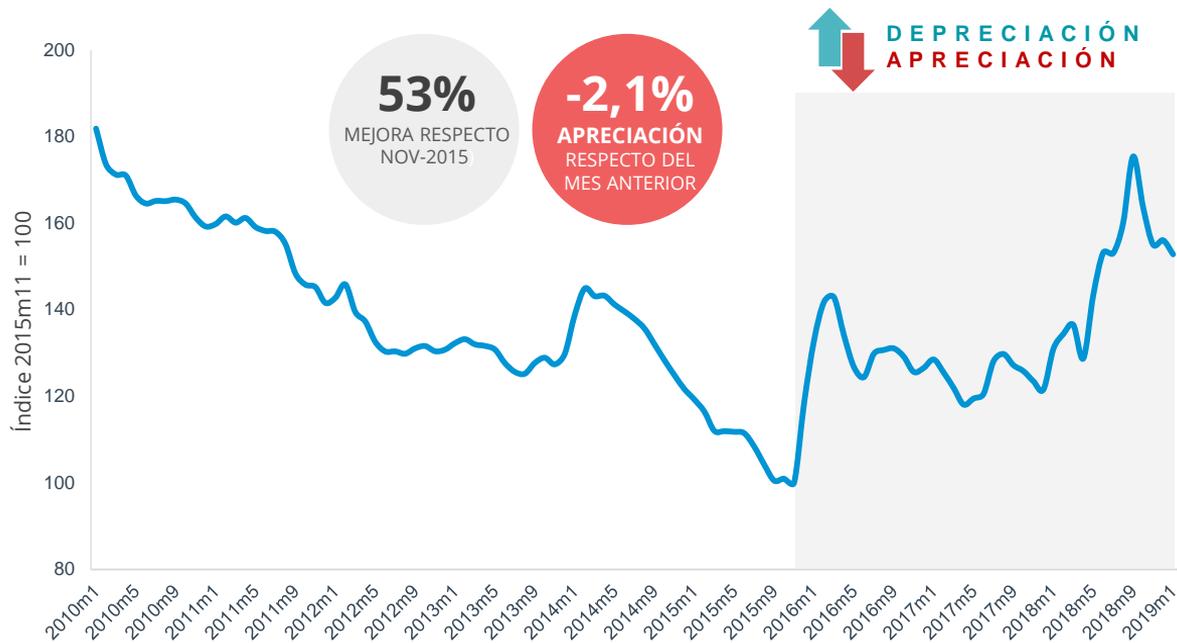
Válvulas de escape

↑
60%
INTERANUAL

- Brasil
- Alemania
- España
- Polonia
- Sudáfrica

9 TIPO DE CAMBIO REAL
SUST. QUÍMICAS BÁSICAS

Los químicos muestran una mejora de competitividad interanual de 17%, y una caída en las exportaciones del 15%



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
140
 ENE-2019

-15%
 INTERANUAL

Participación de expo en la rama

17%

9%

9%

Principales destinos:



Carbonato de litio

Polietileno

Poli-propileno

-Brasil
 -EEUU
 -Chile
 -China
 -Japón

Variación expo Ene-2019/Ene-2018

-6%
 INTERANUAL

-22%
 INTERANUAL

-1%
 INTERANUAL

10 TIPO DE CAMBIO REAL
PROD. QUÍMICOS

Las exportaciones de **biodiesel** pasaron de US\$ 148 millones en enero 2018 a ser casi nulas en enero 2019 por el cierre del mercado europeo, el cual se reabriría el próximo mes.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
157
 ENE-2019

-58%
 INTERANUAL

Participación de expo en la rama

0%

14%

3%

Otros productos:



Biodiesel

Menotropinas

Desodorantes

- Herbicidas
- Catalizadores
- Lectinas
- Medicamentos

Variación expo Ene-2019/Ene-2018

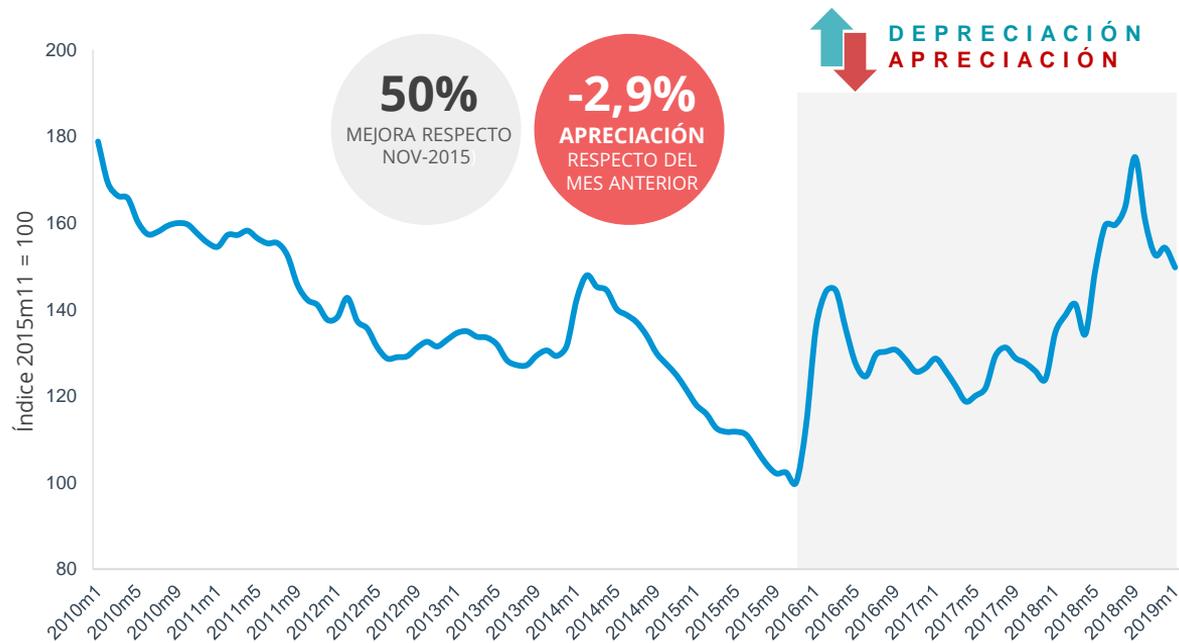
-100%
 INTERANUAL

9%
 INTERANUAL

-62%
 INTERANUAL

TIPO DE CAMBIO REAL
PROD. DE MOLINERÍA

La molinería
 aumentó un 11%
 sus exportaciones,
 impulsada por
 harinas de trigo y
 arroz



EXPORTACIONES



Participación de expo en la rama

24%

20%

12%

Principales destinos:



Harinas de trigo



Variación expo Ene-2019/Ene-2018

34%
 INTERANUAL

Salvados



-17%
 INTERANUAL

Arroz

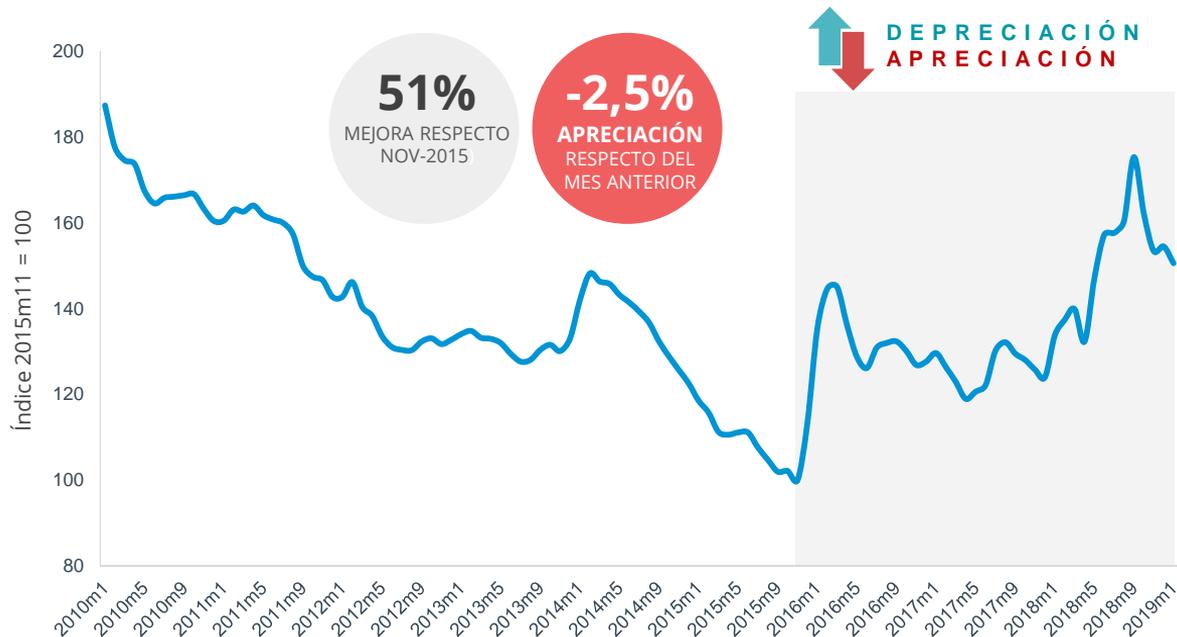


78%
 INTERANUAL

-Chile
 -Brasil
 -Bolivia
 -España
 -Irlanda

12 TIPO DE CAMBIO REAL
BEBIDAS

El desempeño exportador de las bebidas no fue bueno, a pesar de haber mejorado un 13% su competitividad interanual.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
80
ENE-2019

-2%
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

53%

29%

3%

Principales destinos:



Vinos



Variación expo Ene-2019/Ene-2018

-15%
INTERANUAL

Maltas sin tostar



34%
INTERANUAL

Cerveza



-24%
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 (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_{kVA} 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*).