



INFORME TIPO DE CAMBIO REAL AJUSTADO

Septiembre 2019



Ministerio de Producción y Trabajo
Presidencia de la Nación

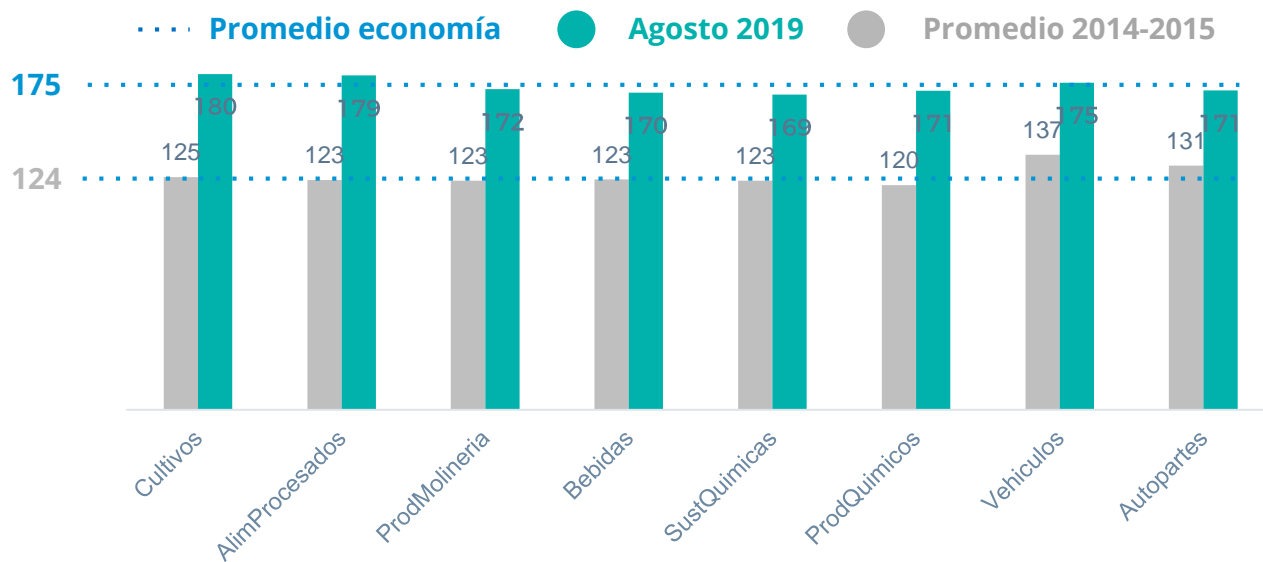
2 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO ⁽¹⁾ **RESUMEN EJECUTIVO**

En julio, la competitividad se ubicó 75% por encima de la salida del cepo cambiario (noviembre 2015), pero acumula una depreciación de 16% 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 julio **la competitividad aumentó 41%** respecto del promedio 2014-2015. En relación a los meses de julio, se apreció **18%** por el salto del dólar luego del resultado de las PASO.
- **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**.
- El nuevo nivel de tipo de cambio borró la apreciación cambiaria que venía acumulando la competitividad en el primer semestre del año. La política de estabilidad cambiaria que está llevando adelante el BCRA y el Ministerio de Economía muestra que no es necesaria mayores correcciones al alza.

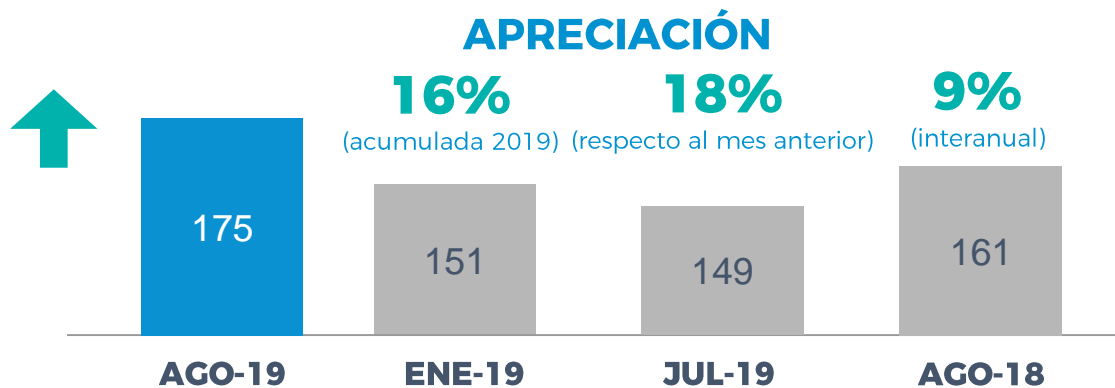
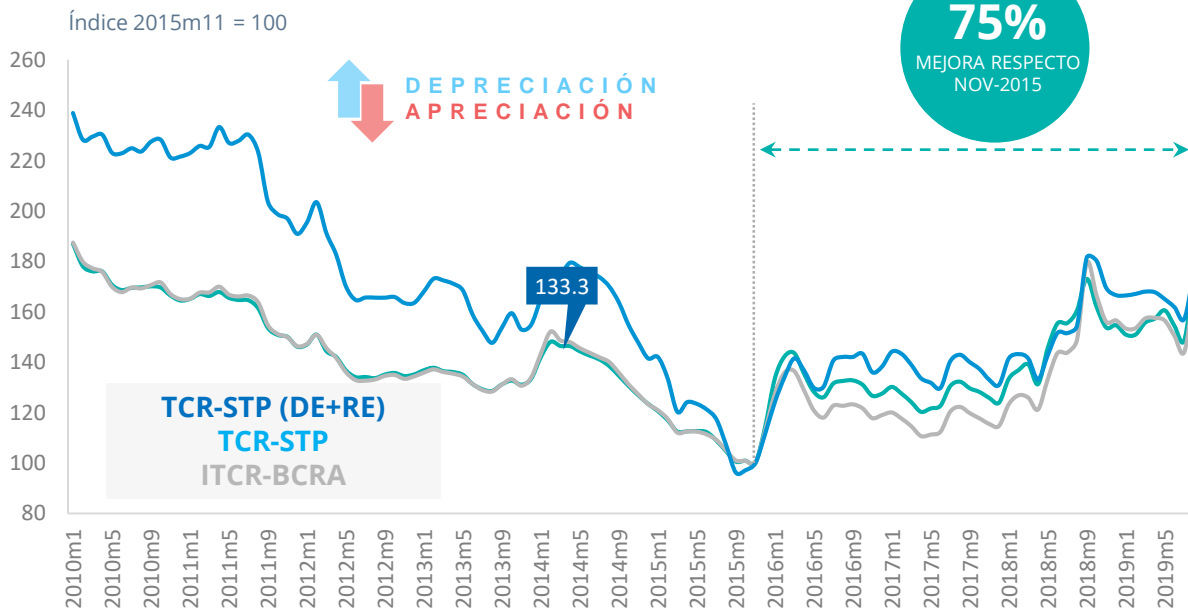


3 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO ⁽¹⁾ NIVEL GENERAL

En agosto la economía experimentó un salto inusual del tipo de cambio. El resultado de las PASO revirtió la tendencia de apreciación y la economía ganó competitividad

-TC Nominal agosto 2019 (BCRA) : **\$52,72 US\$.**
-IPC Nivel General agosto 2019 (INDEC) : **2,2%**

-PRÓXIMA SERIE: **12 DE OCTUBRE**
-PRÓXIMO INFORME: **16 DE OCTUBRE**



4 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO NIVEL SECTORIAL

Las 4 ramas que concentran dos tercios de las expo mantienen una competitividad superior al promedio

SECTORES ANALIZADOS A CONTINUACIÓN



Alimentos



Cultivos



Vehículos



Autopartes



Sustancias Químicas



Productos Químicos



Prod. De Molinería



Bebidas

TCRA



EXPORTACIONES

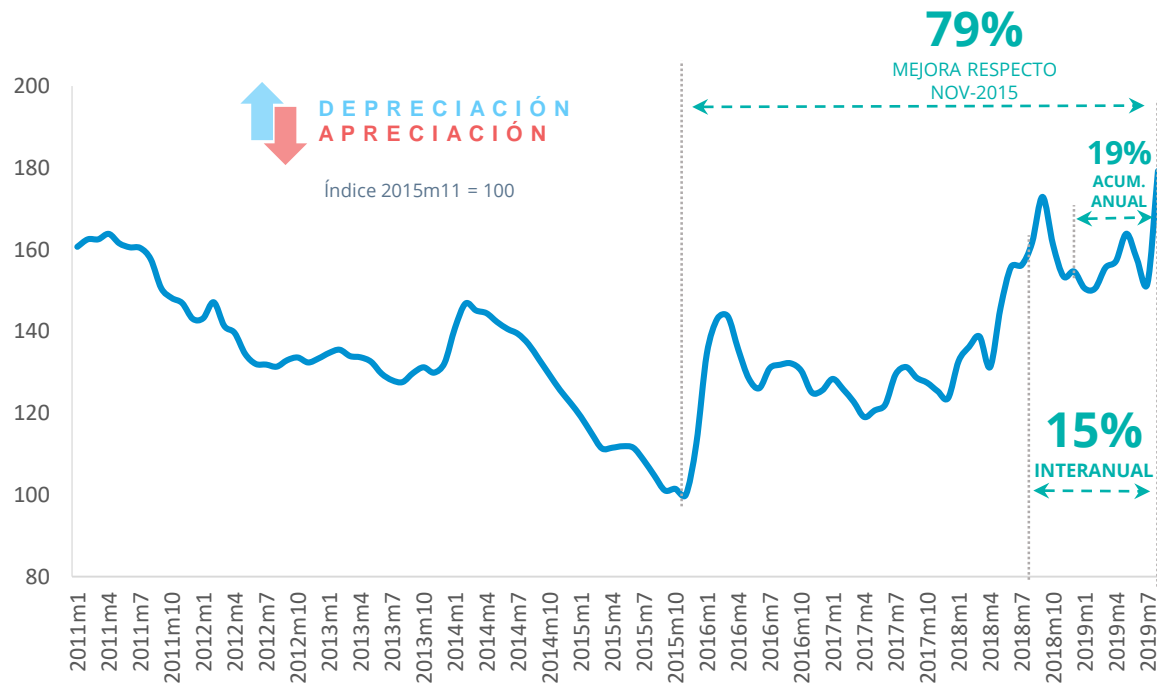


↑
1,3%
INTERANUAL

- El sector automotriz, los cultivos, y los alimentos procesados tienen una competitividad superior al promedio. Estas ramas con alta inserción internacional representan más del 65% 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 93% del total exportado.

5 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
ALIMENTOS PROCESADOS

La competitividad cambiaria de los alimentos muestra un incremento acumulado de 19% en 2019



EXPORTACIONES



Variación expo
ENE-AGO2019 /
ENE-AGO2019

Harinas
de soja

-7%
INTERANUAL

Aceite
de soja

22%
INTERANUAL

Carne
deshuesada

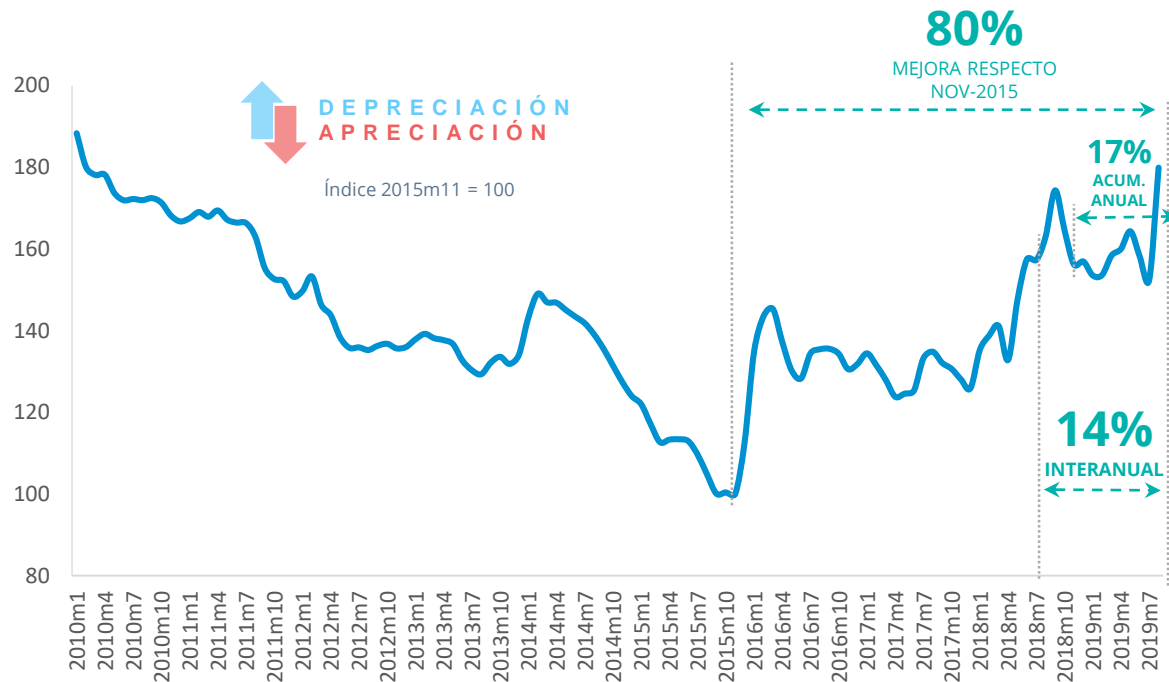
66%
INTERANUAL

US\$ MILLONES
13.570
ENE-AGO
2019

3%
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
9.770
ENE-AGO
2019

30%
INTERANUAL



Variación expo
ENE-AGO2019 /
ENE-AGO2019

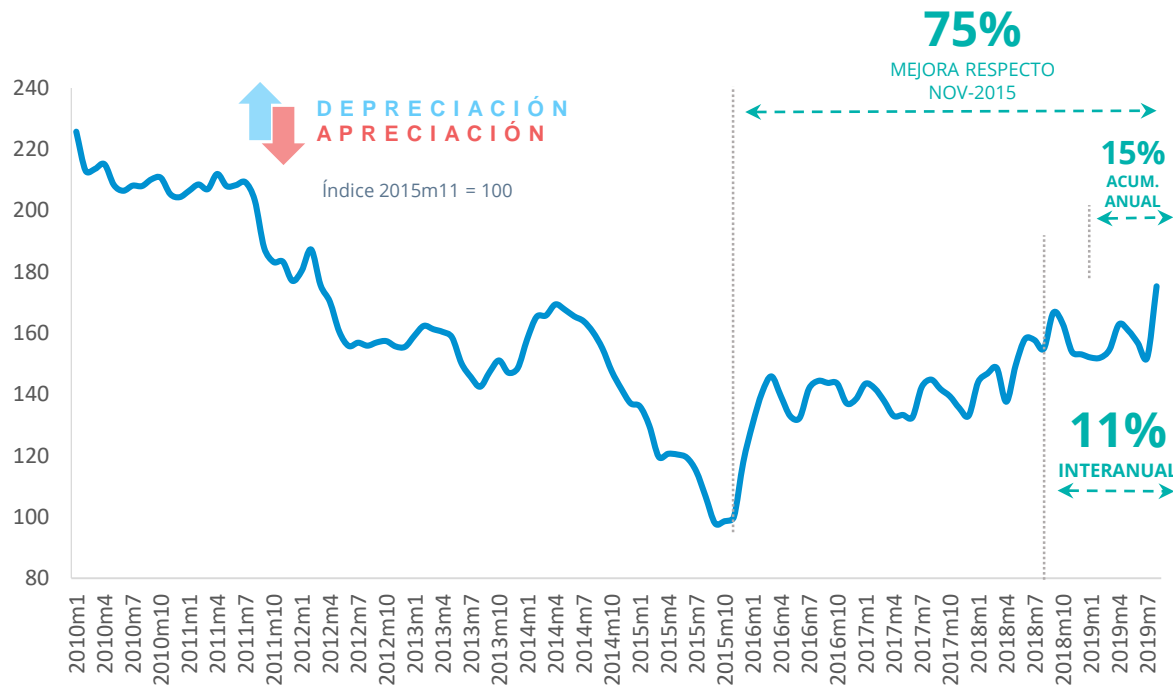
Maíz
34%
INTERANUAL

Trigo
7%
INTERANUAL

Porotos de soja
214%
INTERANUAL

7 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
VEHÍCULOS AUTOMOTORES

La competitividad cambiaria de la industria es ahora alta, pero el desempeño comercial es bastante magro



EXPORTACIONES



Camiones y pickups

Variación expo
 ENE-AGO2019 /
 ENE-AGO2019

9%
 INTERANUAL

Transp. de personas

-48%
 INTERANUAL

Automóvil

-62%
 INTERANUAL

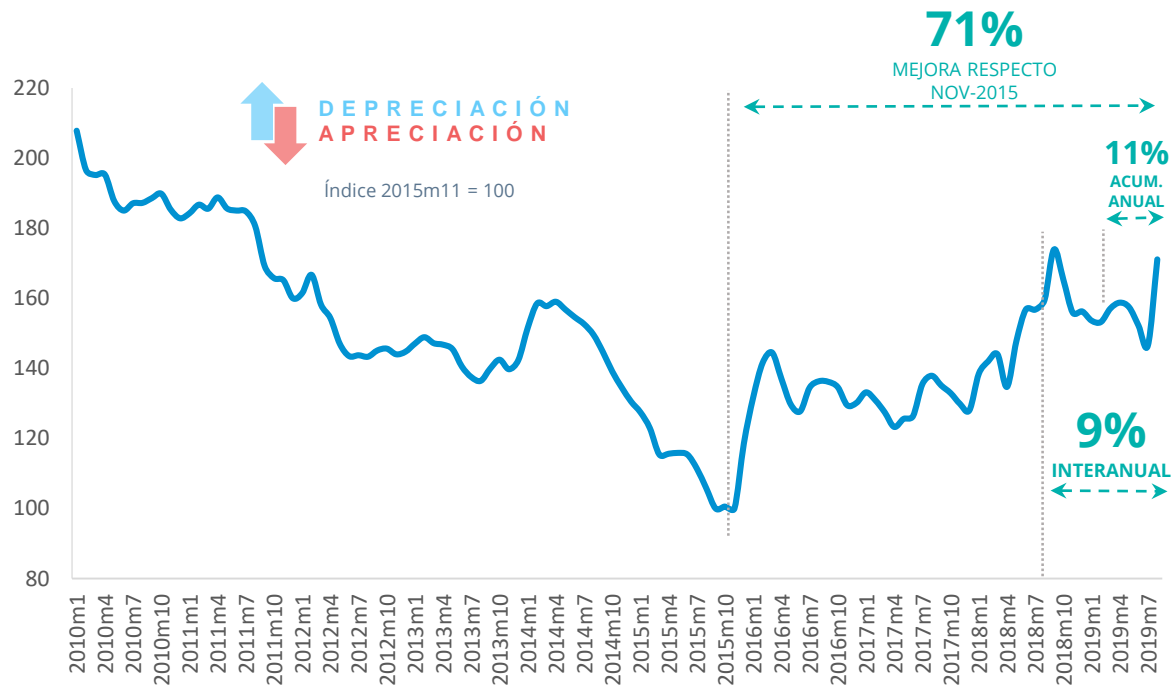
US\$ MILLONES

3.740
 ENE-AGO
 2019

-12%
 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
600
ENE-AGO
2019

-2%
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

42%

8%

7%



Variación expo
ENE-AGO2019 /
ENE-AGO2019

Cajas de cambio



10%
INTERANUAL

Válvulas de escape



9%
INTERANUAL

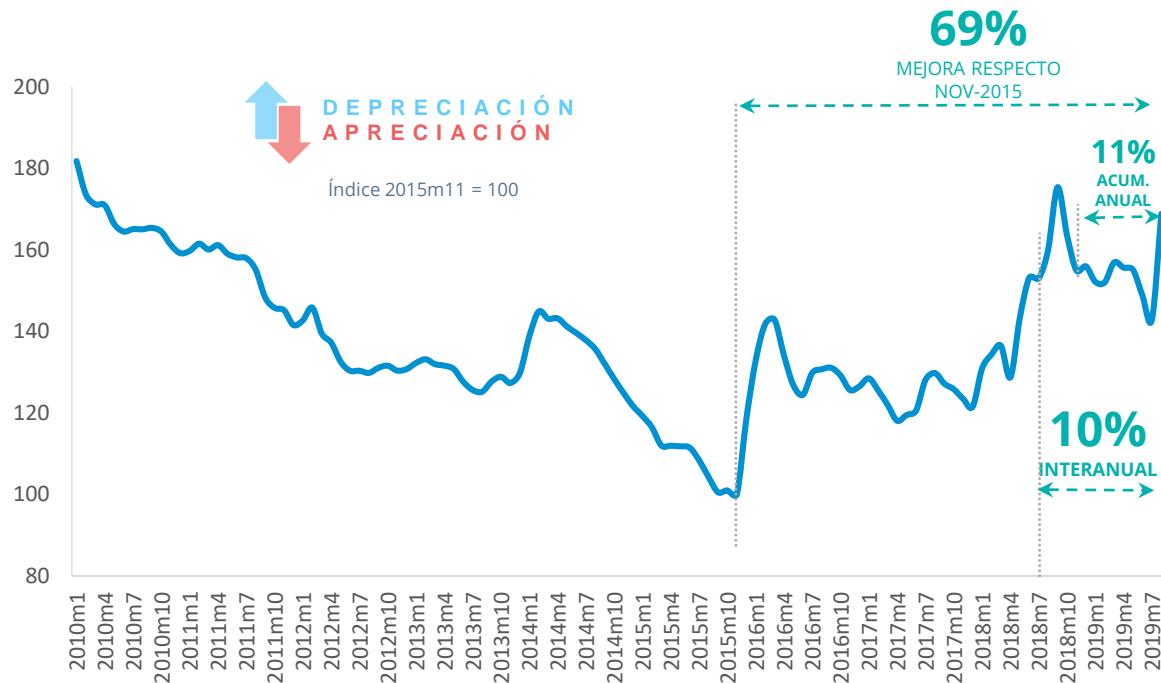
Partes de carrocería



-19%
INTERANUAL

9 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
SUST. QUÍMICAS BÁSICAS

La competitividad de los químicos fue mejorada junto al resto de la economía. Sin embargo, las exportaciones vienen en declive



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
1.050
 ENE-AGO
 2019

-19%
 INTERANUAL

Participación de expo en la rama

11%

7%

7%



Carbonato de litio

Polipropileno

Polietileno

Variación expo ENE-AGO2019 / ENE-AGO2019

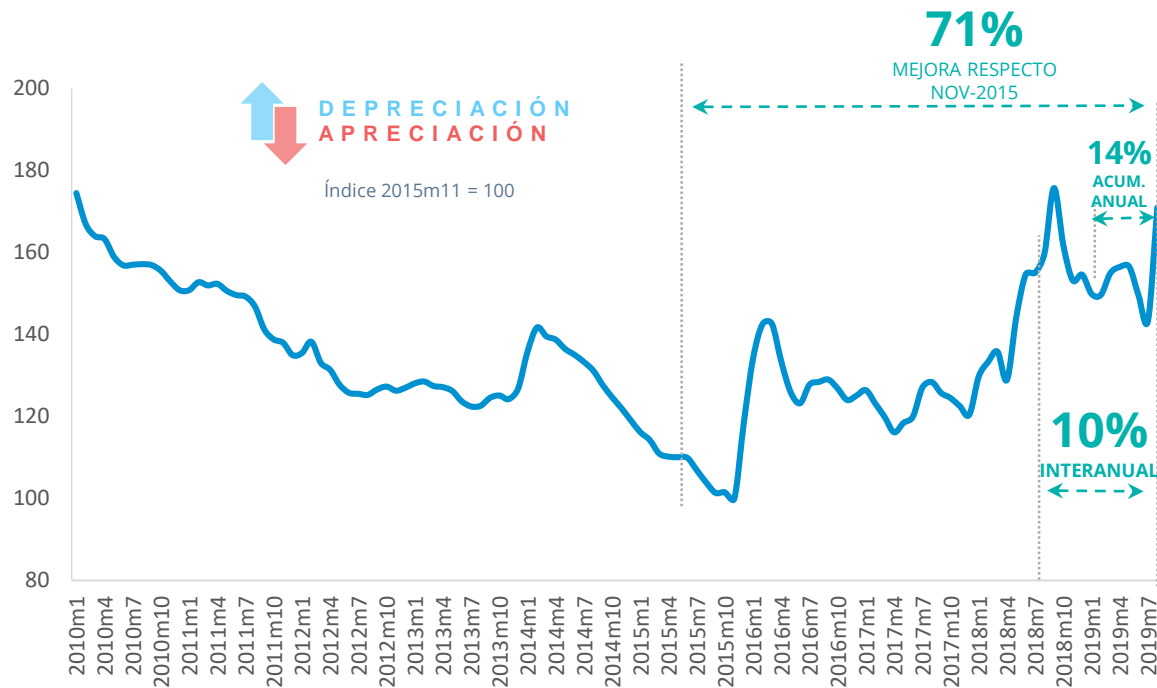
-34%
 INTERANUAL

-20%
 INTERANUAL

-35%
 INTERANUAL

10 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
PROD. QUÍMICOS

La competitividad es un 71% superior a la de noviembre 2015, y acumula una mejora de 14% respecto enero de este año.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
1.970
 ENE-AGO
 2019

-18%
 INTERANUAL



Variación expo
 ENE-AGO2019 /
 ENE-AGO2019

Biodiesel



-37%
 INTERANUAL

Menotropinas



27%
 INTERANUAL

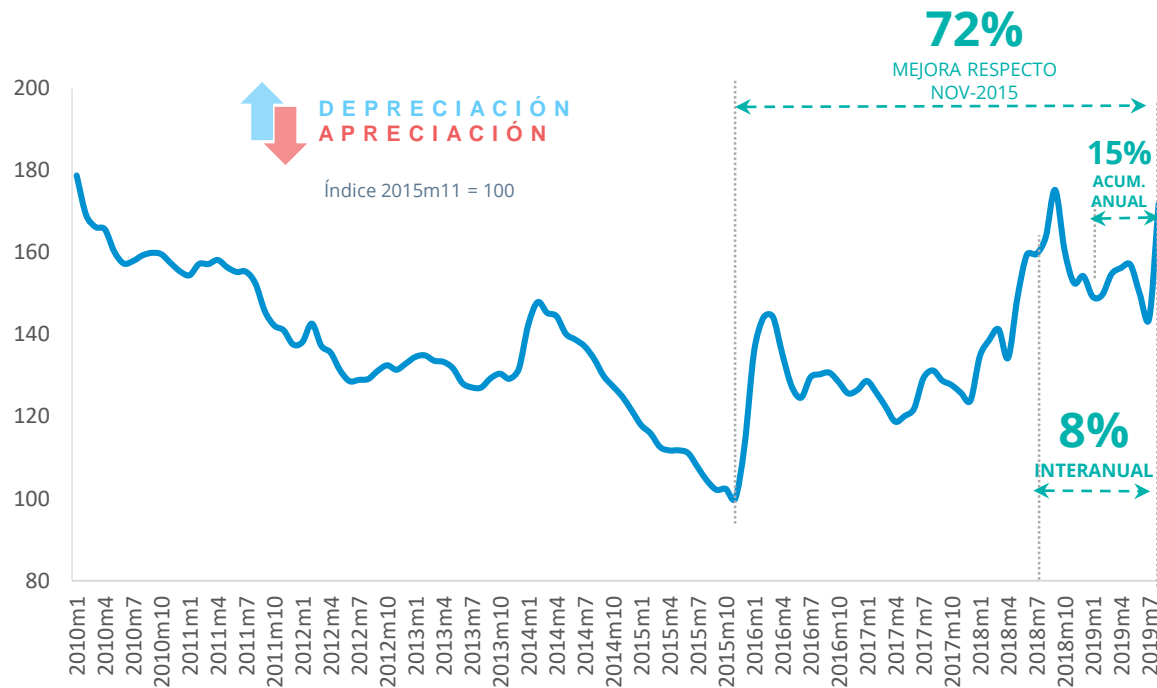
Catalizadores



26%
 INTERANUAL

11 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
PROD. DE MOLINERÍA

Las exportaciones de la industria todavía no se recuperan, por el contexto económico interno.



EXPORTACIONES



Variación expo
 ENE-AGO2019 /
 ENE-AGO2019

Salvados



-9%
 INTERANUAL

Harinas
 de trigo



11%
 INTERANUAL

Arroz



-21%
 INTERANUAL

US\$ MILLONES

630

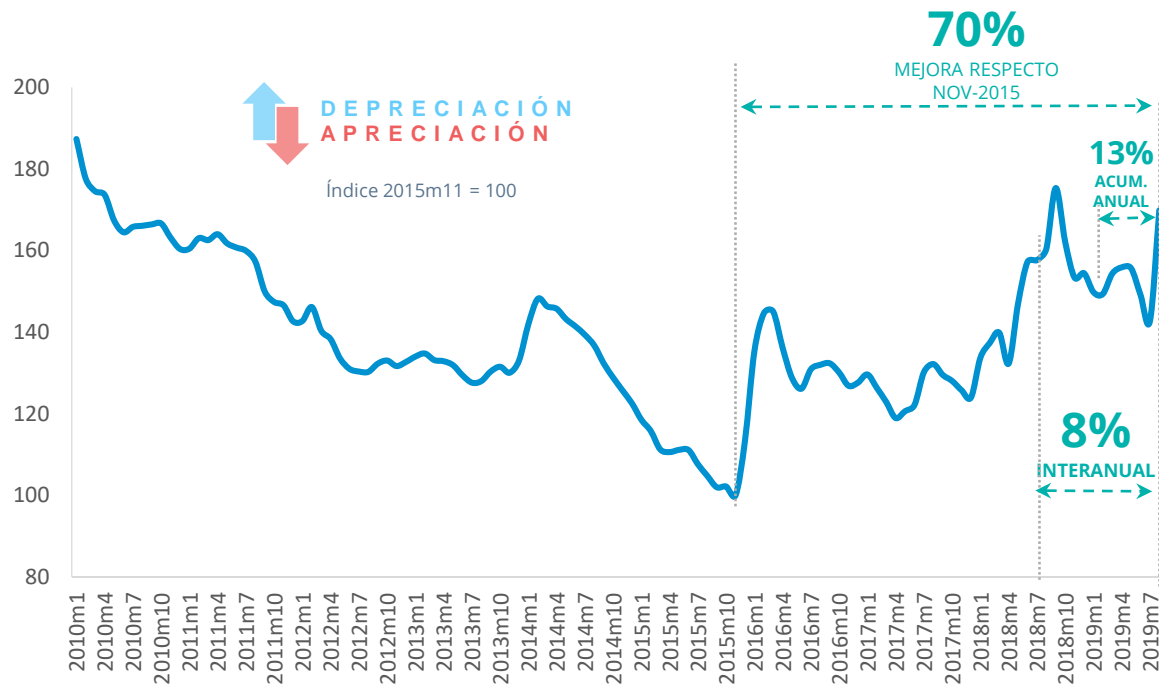
ENE-AGO
 2019

-19%
 INTERANUAL

12 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
BEBIDAS

La competitividad de las bebidas aumentó 13% interanual.

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



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
750
ENE-AGO
2019

4%
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

61%

24%

2%



Vinos



-3%
INTERANUAL

Variación expo
ENE-AGO2019 /
ENE-AGO2019

Maltas
sin tostar



44%
INTERANUAL

Cerveza



-33%
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 - Último 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:

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

Donde ahora la ponderación es:

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

► 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*).