



# INFORME TIPO DE CAMBIO REAL AJUSTADO

Julio 2019



Ministerio de Producción y Trabajo  
Presidencia de la Nación

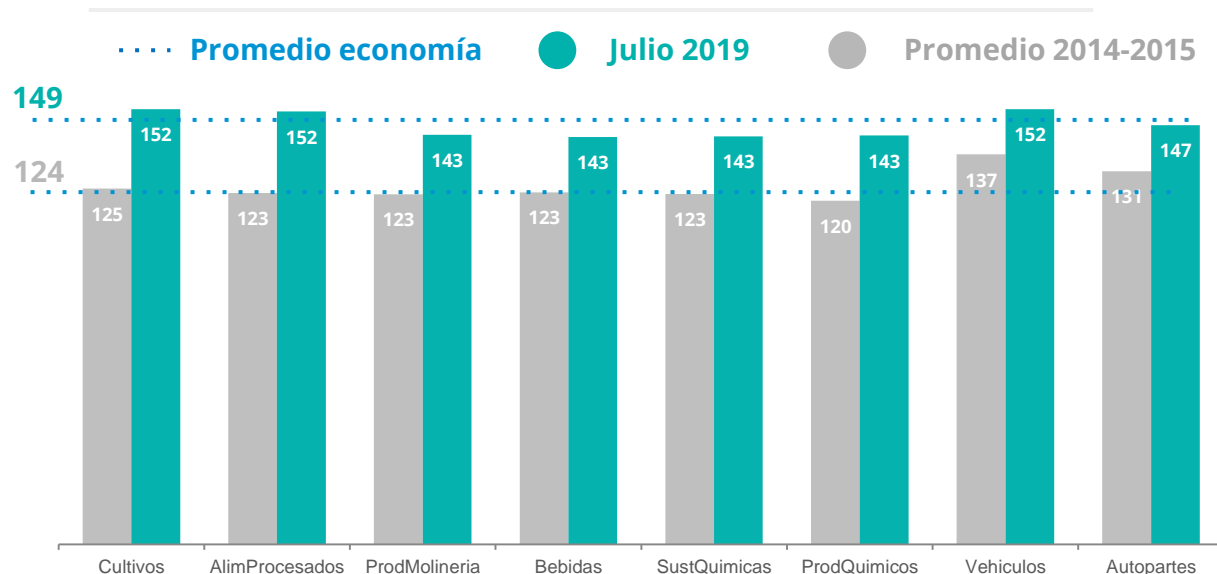
## 2 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO <sup>(1)</sup> **RESUMEN EJECUTIVO**

En julio, la competitividad se ubicó 49% por encima de la salida del cepo cambiario (noviembre 2015), pero acumula una apreciación de 1,5% 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 20%** respecto del promedio 2014-2015. En relación a mes de junio, se apreció **3,7%** por la baja del tipo de cambio nominal de julio en relación a junio.
- **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**.
- Para **agosto** la competitividad mejoraría significativamente debido al fuerte corrimiento del tipo de cambio nominal a partir de la segunda semana del mes.

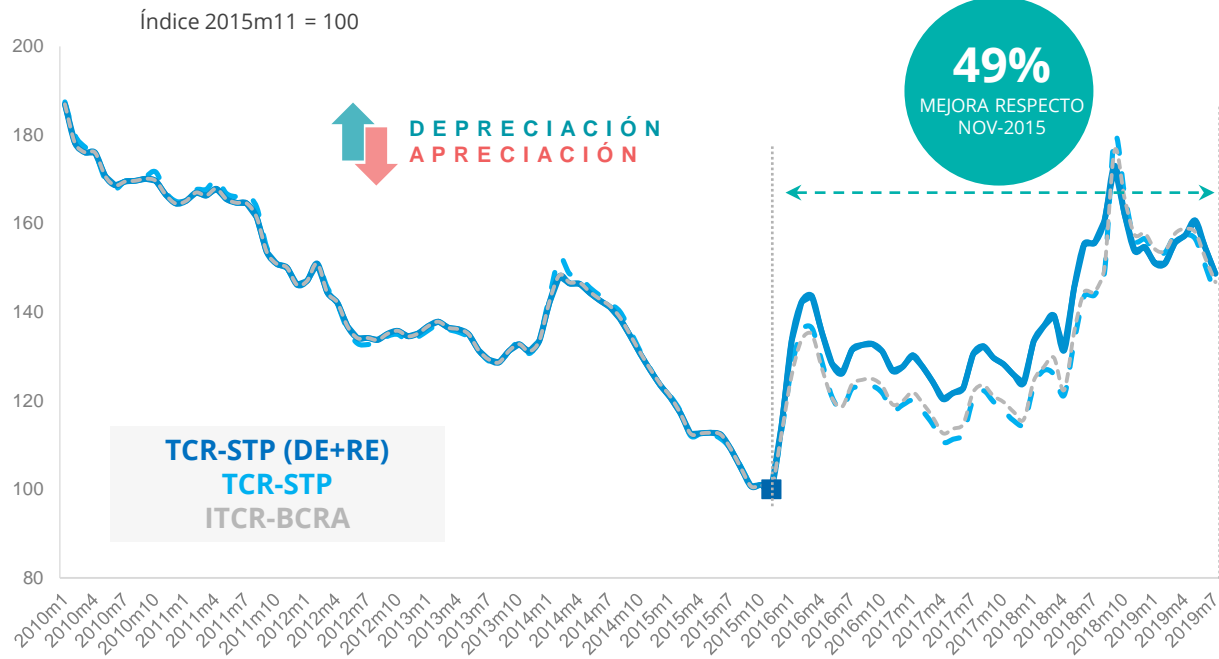


### 3 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO <sup>(1)</sup> NIVEL GENERAL

En julio el tipo de cambio real volvió a apreciarse respecto junio. El próximo mes la tendencia cambiaría, debido la fuerte depreciación nominal del tipo de cambio en agosto.

-TC Nominal Julio 2019 (BCRA) : **\$42,54 US\$.**  
-IPC Nivel General Julio 2019 (INDEC) : **2,2%**

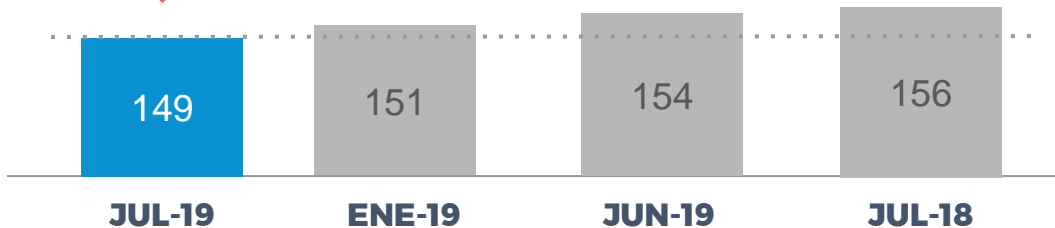
-PRÓXIMA SERIE: **12 DE SEPTIEMBRE**  
-PRÓXIMO INFORME: **16 DE SEPTIEMBRE**



### APRECIACIÓN



**-1,5%** (acumulada 2019)  
**-3,7%** (respecto al mes anterior)  
**-4,4%** (interanual)



#### 4 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO NIVEL SECTORIAL

Las 3 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



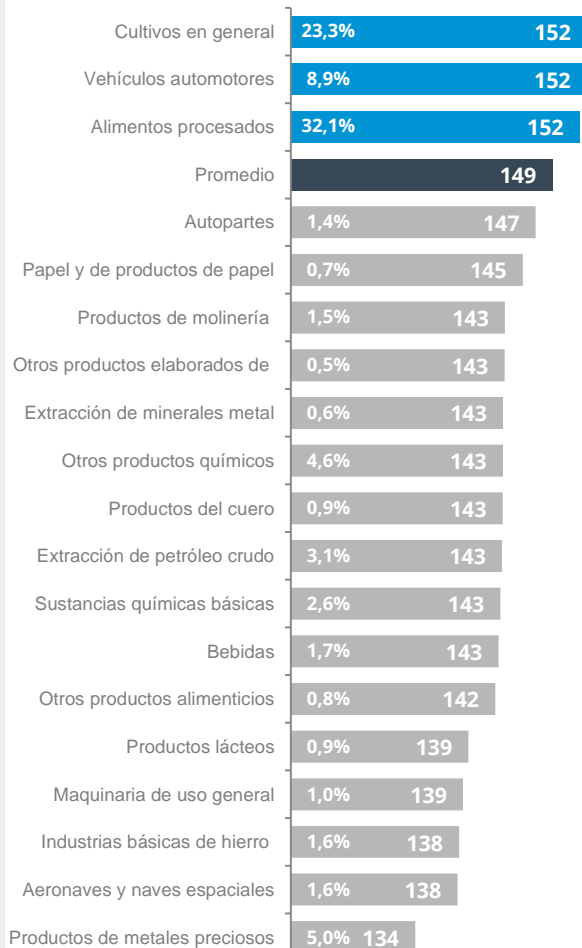
Prod. De Molinería



Bebidas

% EN EXPO

TCRA



#### EXPORTACIONES

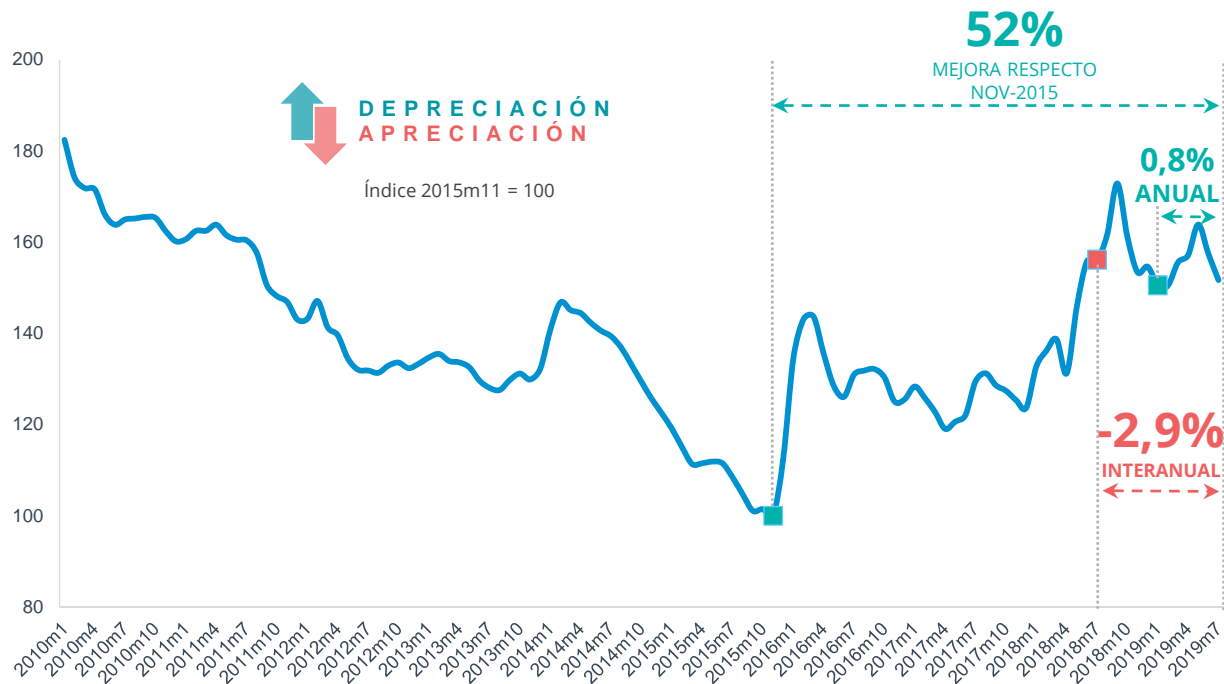
US\$  
MILLONES  
**36.300**  
EXPO  
ENE-JUL  
2019

↑  
**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 una depreciación de 0,8% acumulada en 2019



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**11.660**  
ENE-JUL  
2019

↑  
**2,5%**  
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

**44%**

**17%**

**9%**



Harinas de soja

Aceite de soja

Carne deshuesada

Variación expo ENE-JUL2019 / ENE-JUL2019

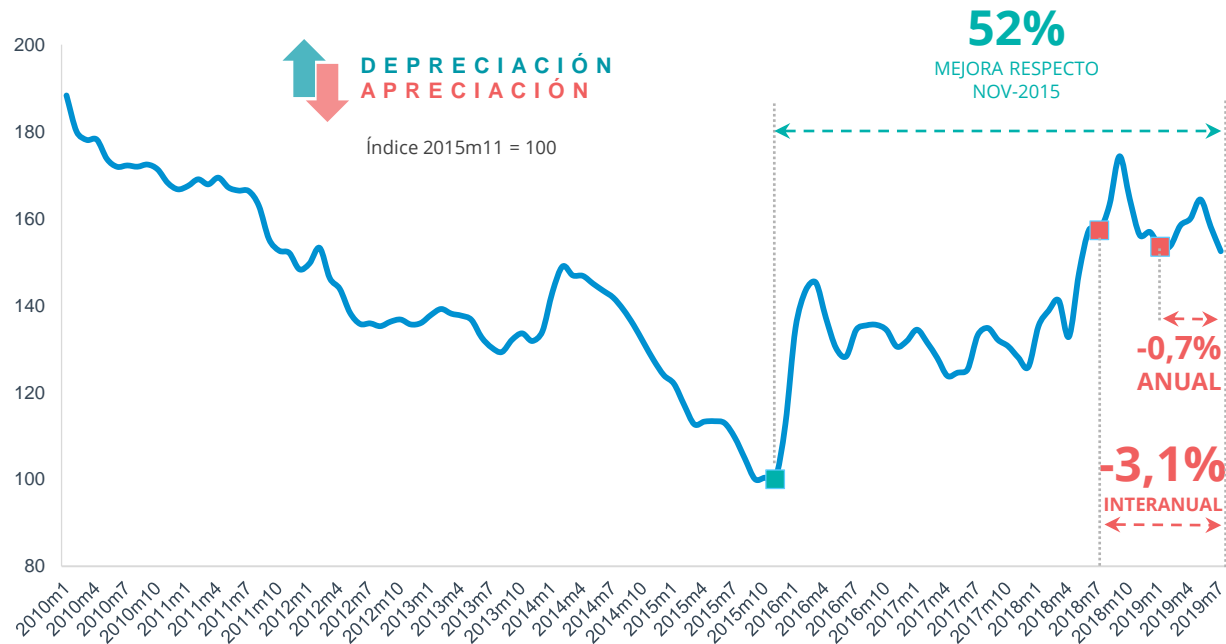
↓  
**-8%**  
INTERANUAL

↑  
**23%**  
INTERANUAL

↑  
**62%**  
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



Participación de  
expo en la rama

**42%**

**20%**

**16%**



Maíz



Variación expo  
ENE-JUL2019 /  
ENE-JUL2019

**34%**  
INTERANUAL

Trigo



**9%**  
INTERANUAL

Porotos de soja



**156%**  
INTERANUAL

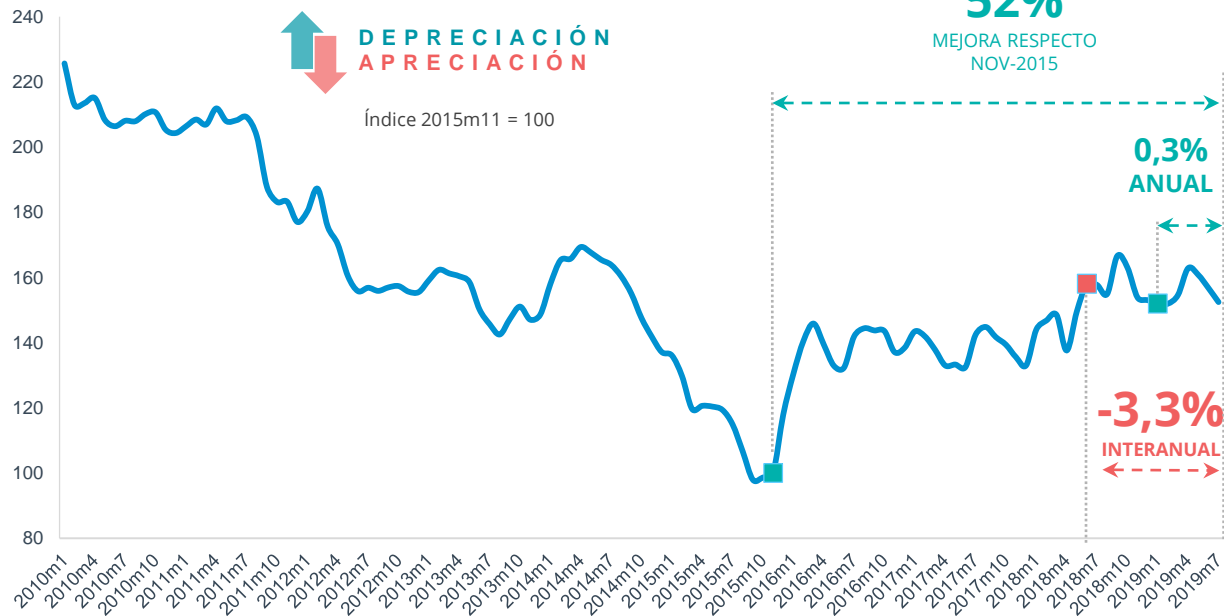
7 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO  
**VEHÍCULOS AUTOMOTORES**

La competitividad de vehículos mejora levemente en el acumulado anual, ayudado por el tipo de cambio real bilateral con Brasil, que mejoró un 5% en 2019

**EXPORTACIONES**

US\$ MILLONES  
**3.200**  
 ENE-JUL  
 2019

**-10%**  
 INTERANUAL



Participación de expo en la rama

**63%**

**14%**

**3%**



**Camiones  
 y pickups**

**Transp. de  
 personas**

**Motores**

Variación expo  
 ENE-JUL2019 /  
 ENE-JUL2019

**11%**

INTERANUAL

**-47%**

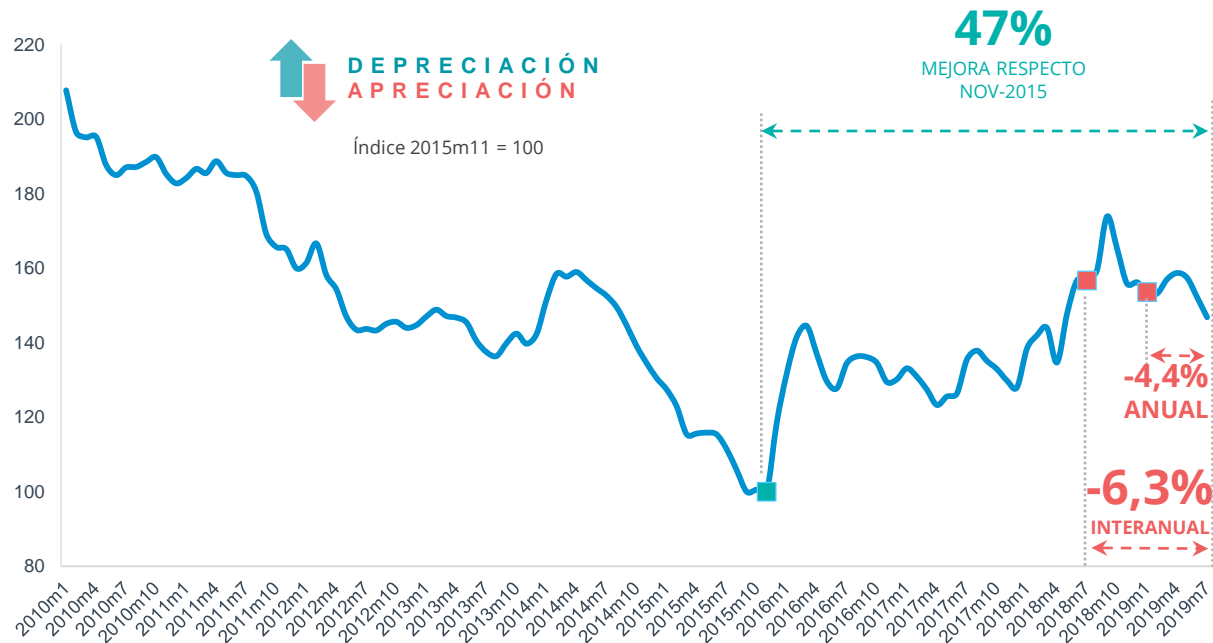
INTERANUAL

**4%**

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  
**510**  
ENE-JUL  
2019

**-2,4%**  
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

**42%**

**8%**

**7%**



Variación expo  
ENE-JUL2019 /  
ENE-JUL2019

Cajas  
de cambio

**10%**  
INTERANUAL

Válvulas de  
escape

**8%**  
INTERANUAL

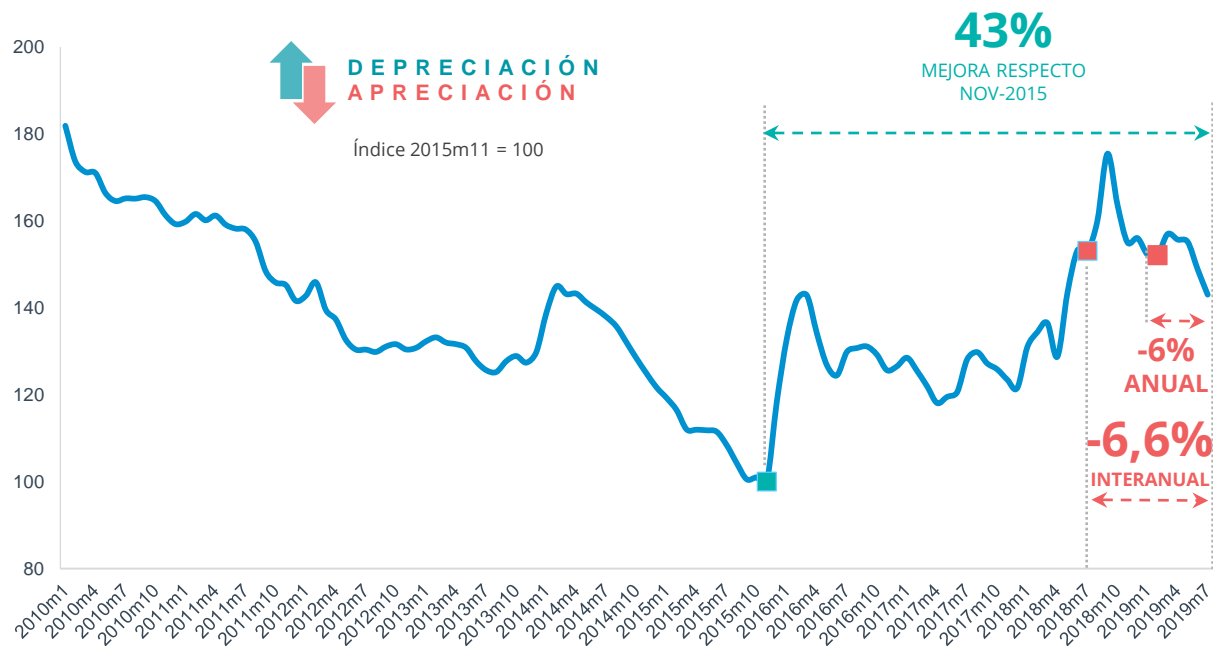
Partes de  
carrocería

**-19%**  
INTERANUAL



9 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO  
SUST. QUÍMICAS BÁSICAS

Los químicos muestran una apreciación de 3,9% respecto junio, y una caída de competitividad interanual de 6,6%



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**960**  
ENE-JUL  
2019

**-16%**  
INTERANUAL

Participación de  
expo en la rama

11%

7%

7%



Variación expo  
ENE-JUL2019 /  
ENE-JUL2019

Carbonato  
de litio

**-34%**  
INTERANUAL

Polipropileno

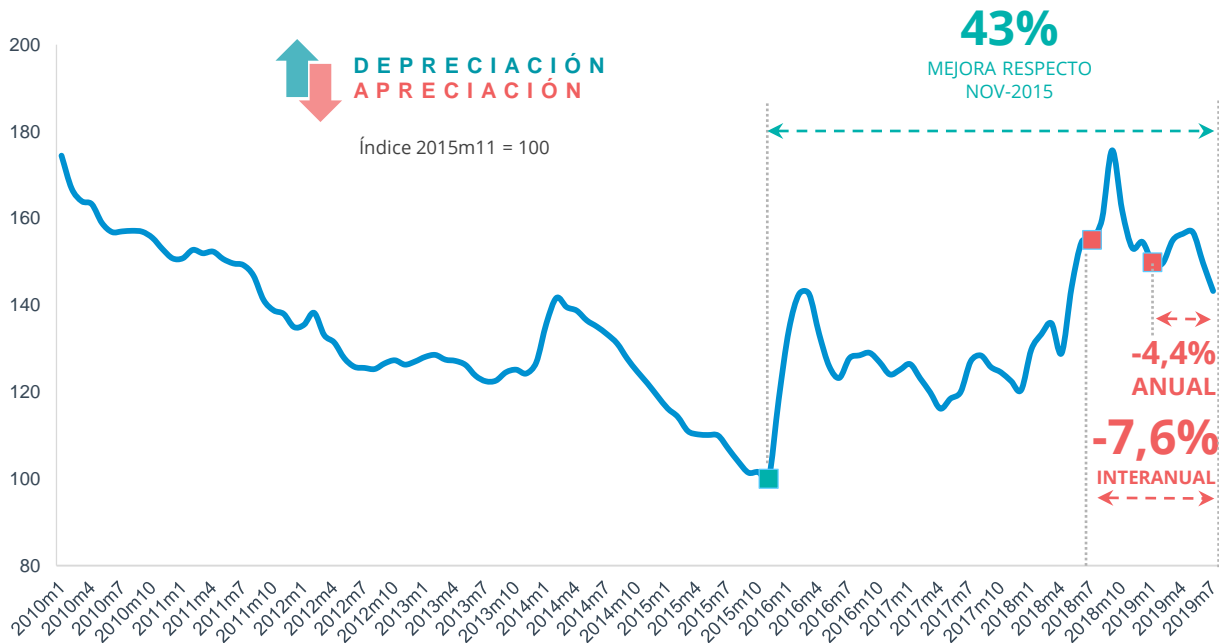
**-14%**  
INTERANUAL

Polietileno

**-24%**  
INTERANUAL

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

El **biodiesel** mejora sus exportaciones al mercado europeo y Canadá. La apreciación interanual alcanzó el 7,6%, aunque la competitividad es un 43% superior a la de noviembre 2015



**EXPORTACIONES**

US\$ MILLONES  
**1.680**  
 ENE-JUL  
 2019

**-26%**  
 INTERANUAL

Participación de expo en la rama

**26%**

**5%**

**4%**

**Biodiesel**

**Menotropinas**

**Catalizadores**

Variación expo  
 ENE-JUL2019 /  
 ENE-JUL2019

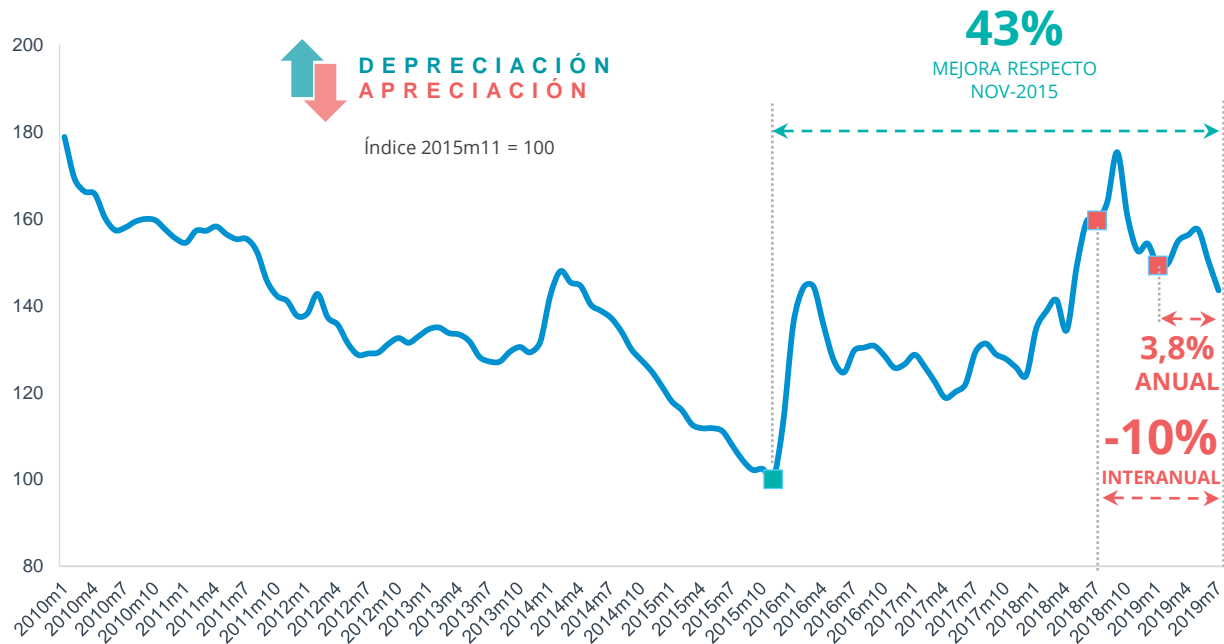
**-40%**  
 INTERANUAL

**27%**  
 INTERANUAL

**-68%**  
 INTERANUAL

11 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO  
**PROD. DE MOLINERÍA**

La apreciación interanual es la más alta alcanzando el 10%, debido a la caída de exportaciones de los principales productos de la rama.



**EXPORTACIONES**

US\$ MILLONES  
**550**  
 ENE-JUL  
 2019

**-6,7%**  
 INTERANUAL

**Participación de expo en la rama**

**26%**

**23%**

**16%**



Variación expo  
 ENE-JUL2019 /  
 ENE-JUL2019

**Salvados**



**-9%**  
 INTERANUAL

**Harinas  
 de trigo**



**11%**  
 INTERANUAL

**Arroz**



**-1%**  
 INTERANUAL

12 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO  
**BEBIDAS**

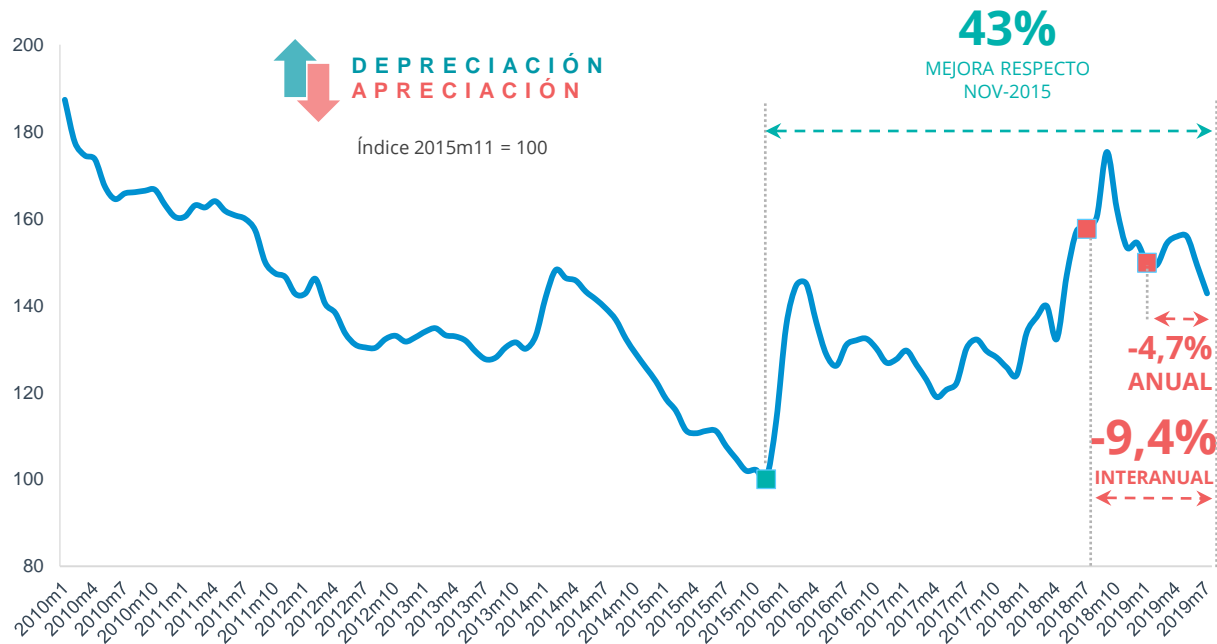
La competitividad de las bebidas cayó un 9,4% interanual.

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

**EXPORTACIONES**

US\$ MILLONES  
**630**  
ENE-JUL  
2019

**↑**  
**2,2%**  
INTERANUAL



Participación de expo en la rama

**61%**

**24%**

**2%**



Vinos



**-2%**

INTERANUAL

Variación expo  
ENE-JUL2019 /  
ENE-JUL2019

Maltas  
sin tostar



**31%**

INTERANUAL

Cerveza



**-39%**

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](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 ( $\alpha_{EEUU}$ ); 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*).