



# INFORME TIPO DE CAMBIO REAL AJUSTADO

Junio 2019



Ministerio de Producción y Trabajo  
Presidencia de la Nación

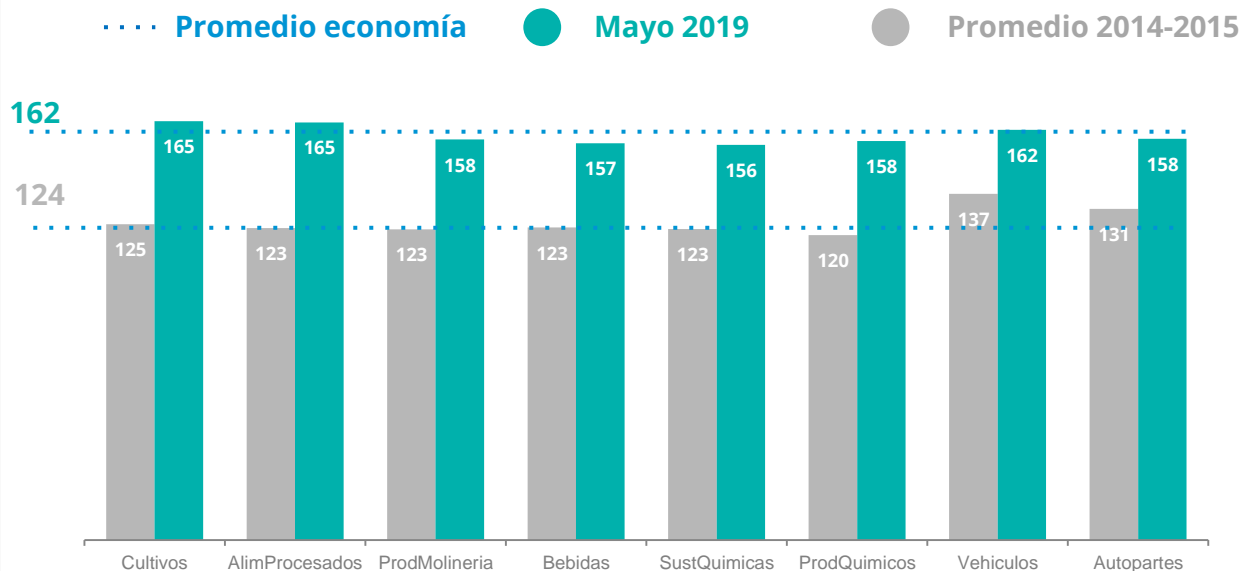
En mayo, la competitividad interanual mejoró un 11%

y un 61% respecto de la salida del cepo cambiario.

-TC Nominal Mayo 2019 (BCRA) : \$44,93 US\$.

-IPC Nivel General Mayo 2019 (INDEC) : 3,1%

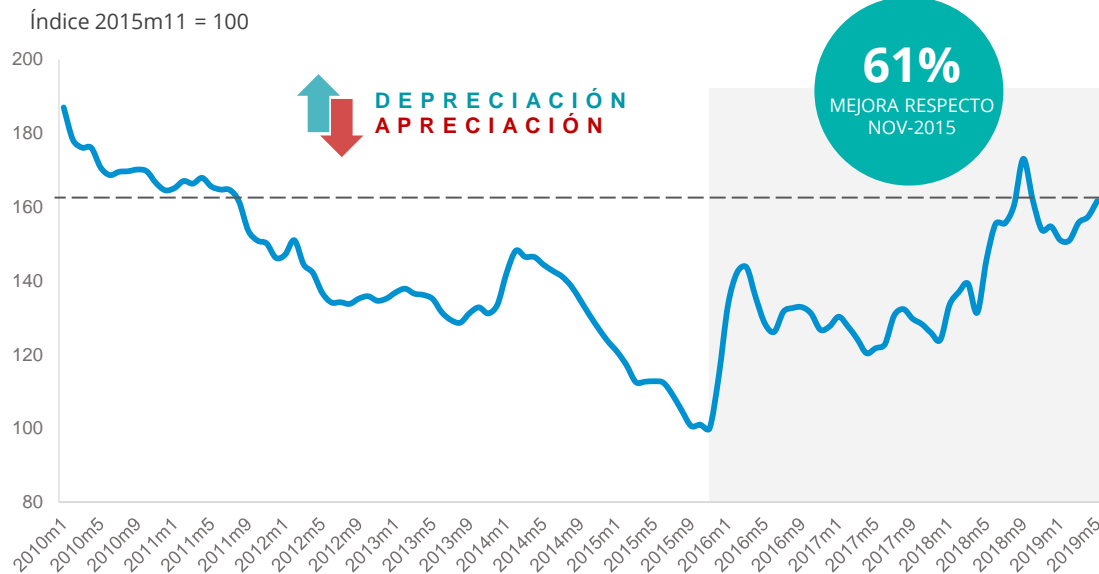
- En promedio, todos los sectores muestran una **competitividad un 61% superior** a la de la salida del **cepo** y casi un **40% superior** al promedio **2014-2015**.
- La **competitividad del tipo de cambio sigue siendo alta**, incluso con el régimen de derechos de exportación, y alcanzó un 11% en los últimos doce meses.
- **Cultivos, Alimentos procesados, y Vehículos** siguen siendo los sectores **mejor posicionados** en la inserción internacional.



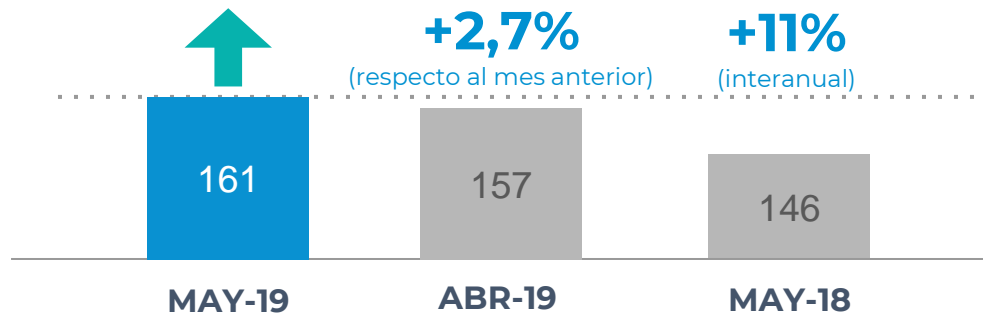
### 3 TIPO DE CAMBIO REAL NIVEL GENERAL

En mayo el tipo de cambio real volvió a depreciarse un 2,7% intermensual, y un 11% respecto de mayo del año anterior.

La **apreciación** desde **septiembre 2018**, momento de mayor nivel de competitividad, **alcanzó el 6,6%**.



### DEPRECIACIÓN



#### 4 TIPO DE CAMBIO REAL 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



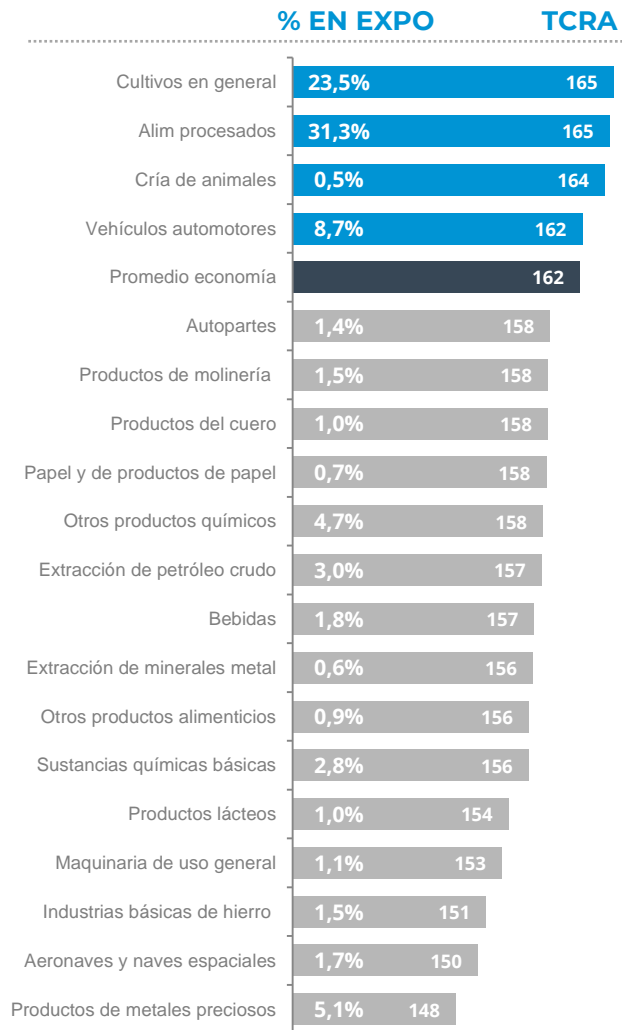
Prod. De Molinería



Bebidas

US\$  
MILLONES  
**25.000**  
EXPO  
ENE-MAY  
2019

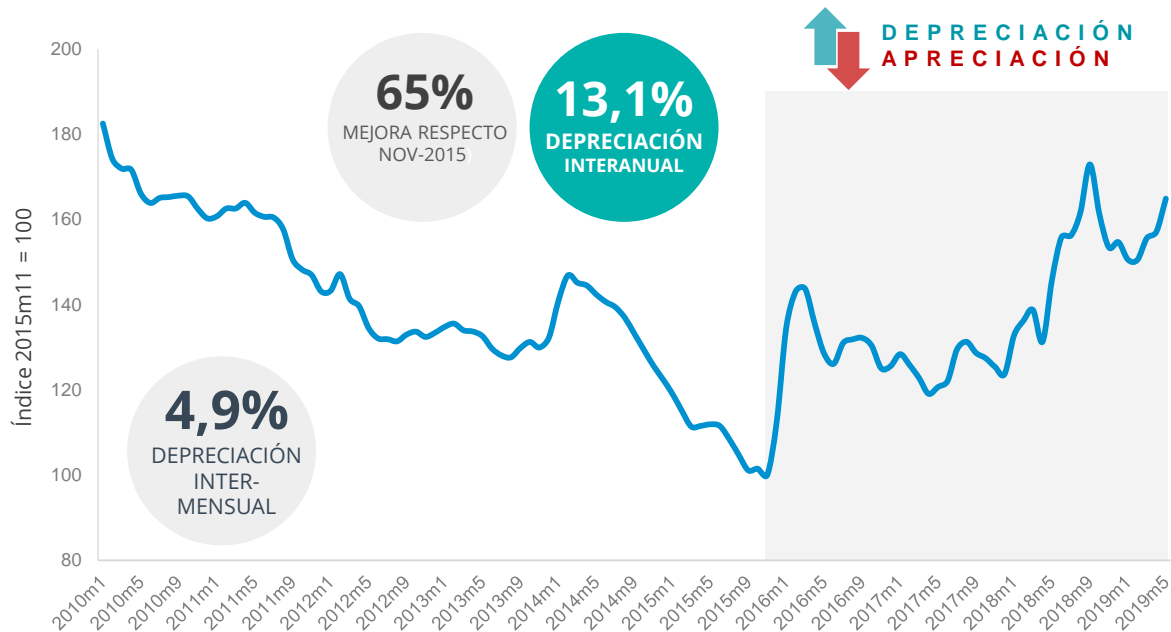
**1,7%**  
INTERANUAL



- El sector automotriz, los cultivos, y los alimentos procesados tienen una competitividad superior al promedio. Estas ramas con alta inserción internacional representan más del 64% 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  
ALIMENTOS PROCESADOS

La competitividad cambiaria de los alimentos muestra una mejora interanual de 13%, y una depreciación de 5% respecto abril.



EXPORTACIONES



Participación de expo en la rama

44%

17%

8%



Harinas de soja

Aceite de soja

Carne deshuesada

Variación expo ENE-MAY2019 / ENE-MAY2018



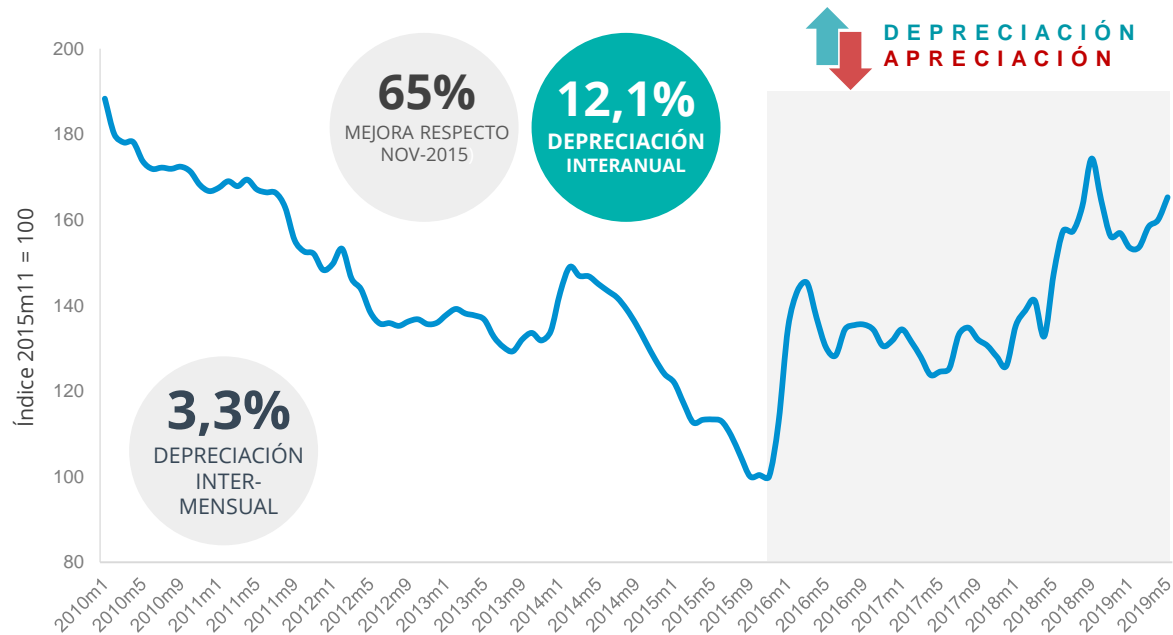
6 TIPO DE CAMBIO REAL  
CULTIVOS EN GENERAL

El trigo y maíz aumentaron sus exportaciones, mientras que la competitividad de la rama está por encima del promedio.

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**5.900**  
ENE-MAY  
2019

**↑**  
**21%**  
INTERANUAL



Participación de expo en la rama

**39%**

**25%**

**5%**



Maíz

Trigo

Cebada

Variación expo  
ENE-MAY2019 /  
ENE-MAY2018



**28%**

INTERANUAL



**13%**

INTERANUAL



**38%**

INTERANUAL

7 TIPO DE CAMBIO REAL  
**VEHÍCULOS AUTOMOTORES**

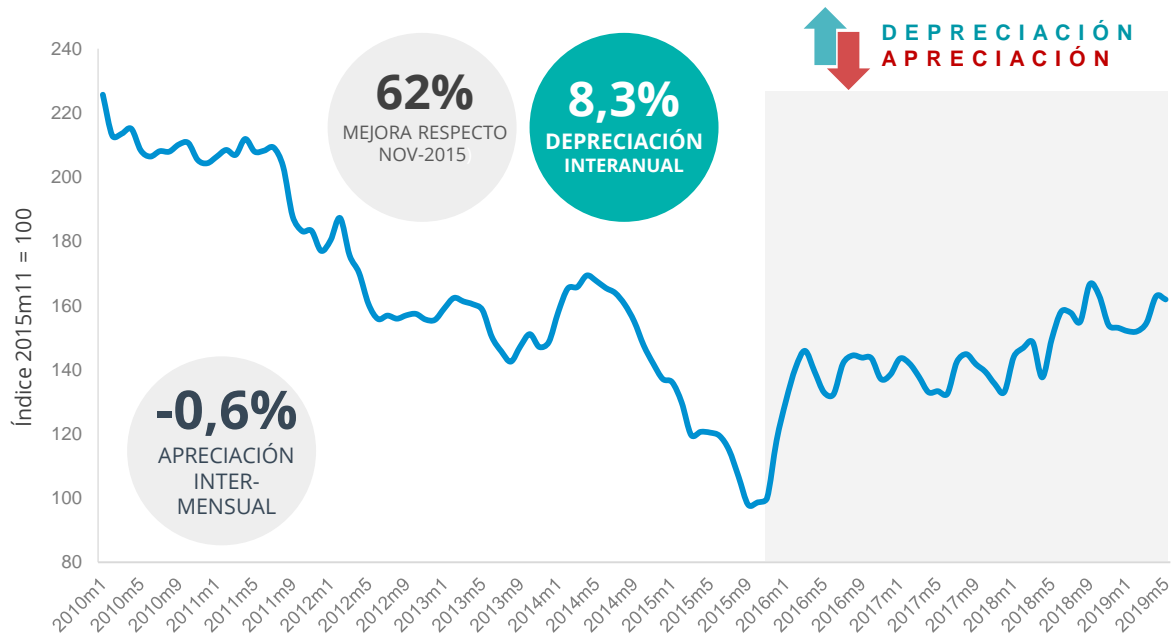
La competitividad de vehículos **supera** levemente al promedio de la economía.

Las exportaciones, por su parte, continúan cayendo.

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**2.177**  
 ENE-MAY  
 2019

**-9,3%**  
 INTERANUAL



Participación de expo en la rama

**63%**

**Camiones y pickups**



Variación expo ENE-MAY2019 / ENE-MAY2018

**11%**

INTERANUAL

**21%**

**Transp. de personas**



**-43%**  
 INTERANUAL

**3%**

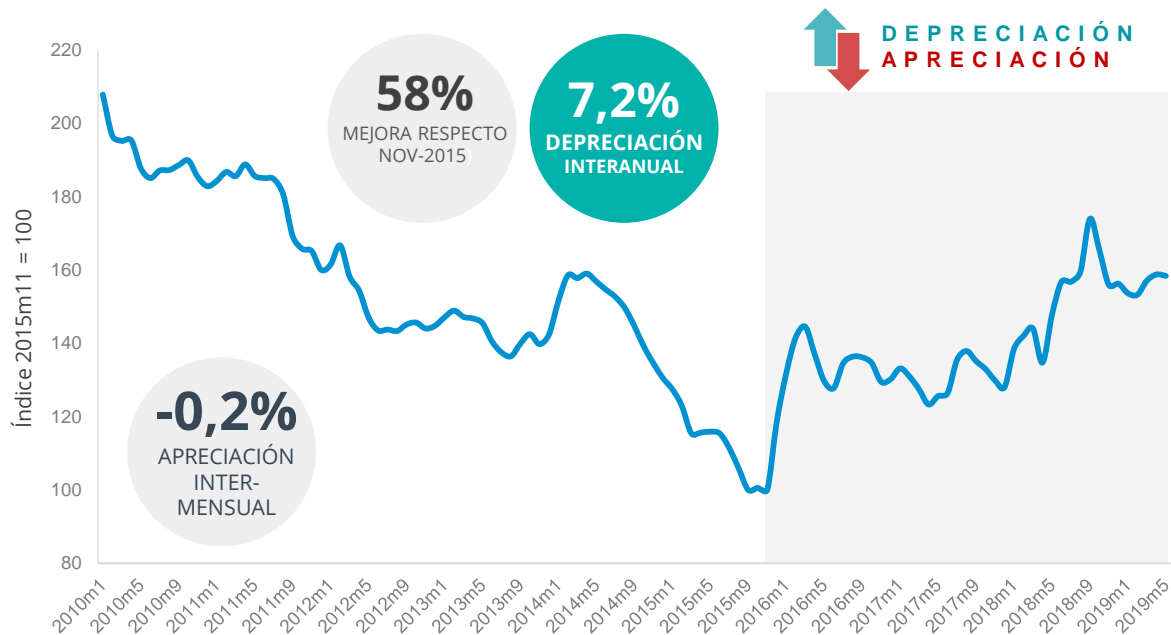
**Motores**



**2,4%**  
 INTERANUAL

8 TIPO DE CAMBIO REAL  
**AUTOPARTES**

Las competitividad de autopartes fue menor a la de vehículos y al promedio, pero sus exportaciones caen en menor medida.



EXPORTACIONES



Participación de expo en la rama

**56%**

**18%**

**7%**



**Cajas de cambio**

**Válvulas de escape**

**Partes de carrocería**

Variación expo ENE-MAY2019 / ENE-MAY2018





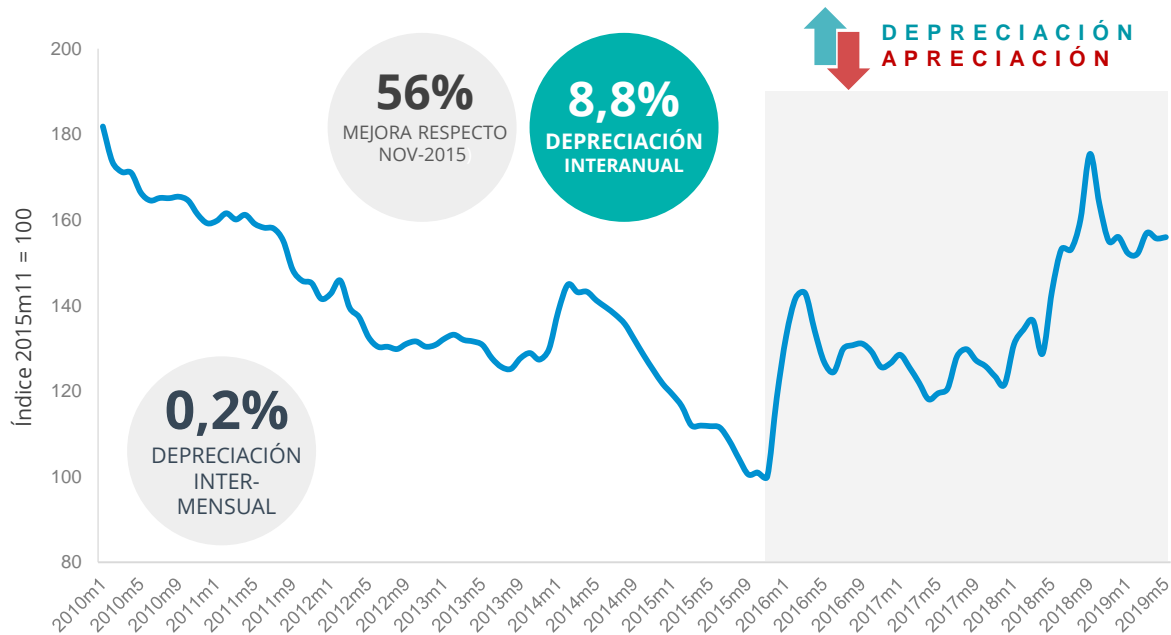
9 TIPO DE CAMBIO REAL  
SUST. QUÍMICAS BÁSICAS

Los químicos muestran una mejora de competitividad interanual de casi 9%, y una caída en las exportaciones del 17%

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**707**  
ENE-MAY  
2019

**-15%**  
INTERANUAL



Participación de expo en la rama

11%

8%

8%



Variación expo ENE-MAY2019 / ENE-MAY2018

Carbonato de litio

**-37%**  
INTERANUAL

Copolimeros

**-3%**  
INTERANUAL

Polietileno

**-19%**  
INTERANUAL

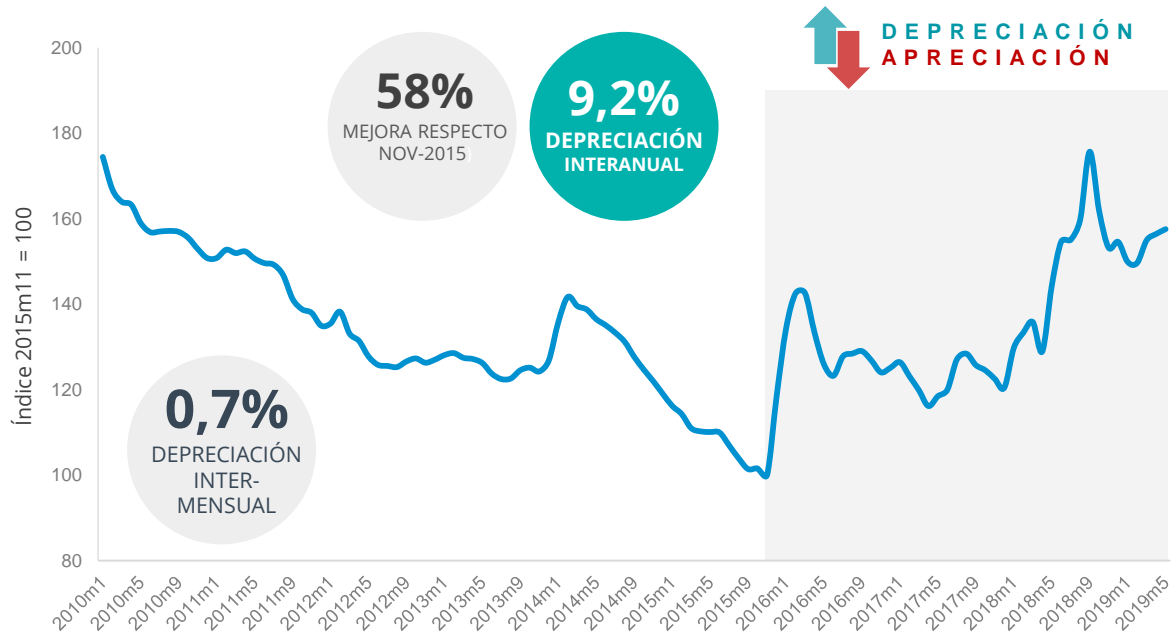
10 TIPO DE CAMBIO REAL  
**PROD. QUÍMICOS**

El **biodiesel** sigue siendo el producto más importante de la rama tras la reapertura del mercado europeo. En el acumulado de 2019, alcanzó los **US\$315 millones** en exportaciones.

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**1.168**  
 ENE-MAY  
 2019

  
**-15,6%**  
 INTERANUAL



Participación de expo en la rama

**27%**

**5%**

**4%**




Variación expo  
 ENE-MAY2019 /  
 ENE-MAY2018

**Biodiesel**

  
**-27%**  
 INTERANUAL

**Menotropinas**

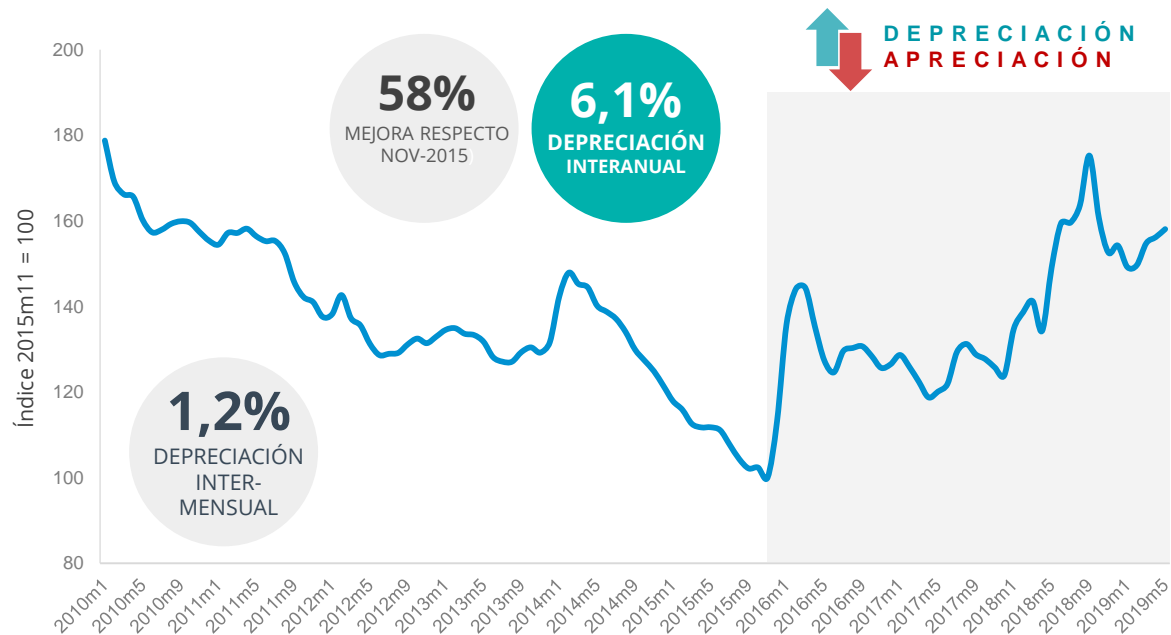
  
**44%**  
 INTERANUAL

**Desodorantes**

  
**-35%**  
 INTERANUAL

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

La molinería disminuyó un 7,7% sus exportaciones, y su competitividad está por debajo del promedio.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**386**  
 ENE-MAY  
 2019

**-7,7%**  
 INTERANUAL

Participación de expo en la rama

25%

23%

12%



Variación expo  
 ENE-MAY2019 /  
 ENE-MAY2018

Salvados



**-15%**  
 INTERANUAL

Harinas  
 de trigo



**8%**  
 INTERANUAL

Arroz



**-4%**  
 INTERANUAL

12 TIPO DE CAMBIO REAL  
**BEBIDAS**

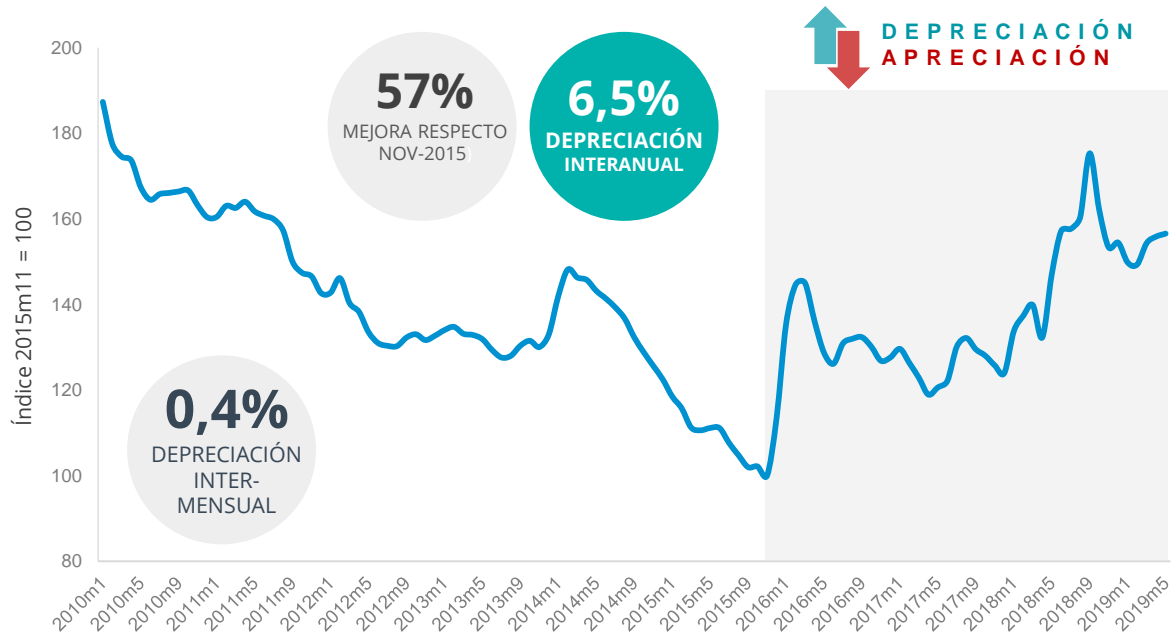
La competitividad de las bebidas mejoró casi un 7% interanual.

El desempeño exportador de vinos mejoró, aunque sigue por debajo en relación a igual periodo del año anterior.

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES  
**445**  
ENE-MAY  
2019

**↑**  
**2,5%**  
INTERANUAL



Participación de expo en la rama

60%

24%

2%



Variación expo  
ENE-MAY2019 /  
ENE-MAY2018

Vinos



-2%

INTERANUAL

Maltas  
sin tostar



27%

INTERANUAL

Cerveza



-33%

INTERANUAL

# 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.  $X_{kVA}$  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  $\alpha_j$  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*).