



INFORME TIPO DE CAMBIO REAL AJUSTADO

Marzo 2019



Ministerio de Producción y Trabajo
Presidencia de la Nación

En febrero, la competitividad interanual mejoró un 10%.

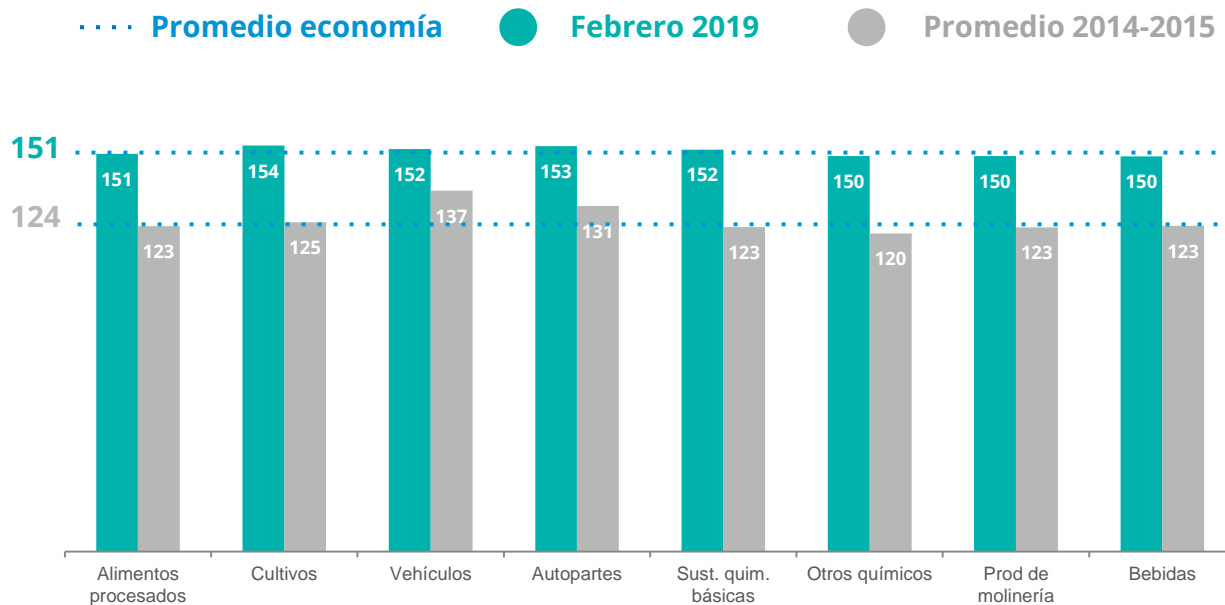
Respecto enero, la depreciación fue mínima (0,1%) para el promedio de la economía.

-TC Nominal Febrero 2019 (BCRA) : \$38,40 US\$.

-IPC Nivel General Febrero 2019 (INDEC) : 3,8%

-PRÓXIMA SERIE: 16 DE ABRIL
-PRÓXIMO INFORME: 17 DE ABRIL

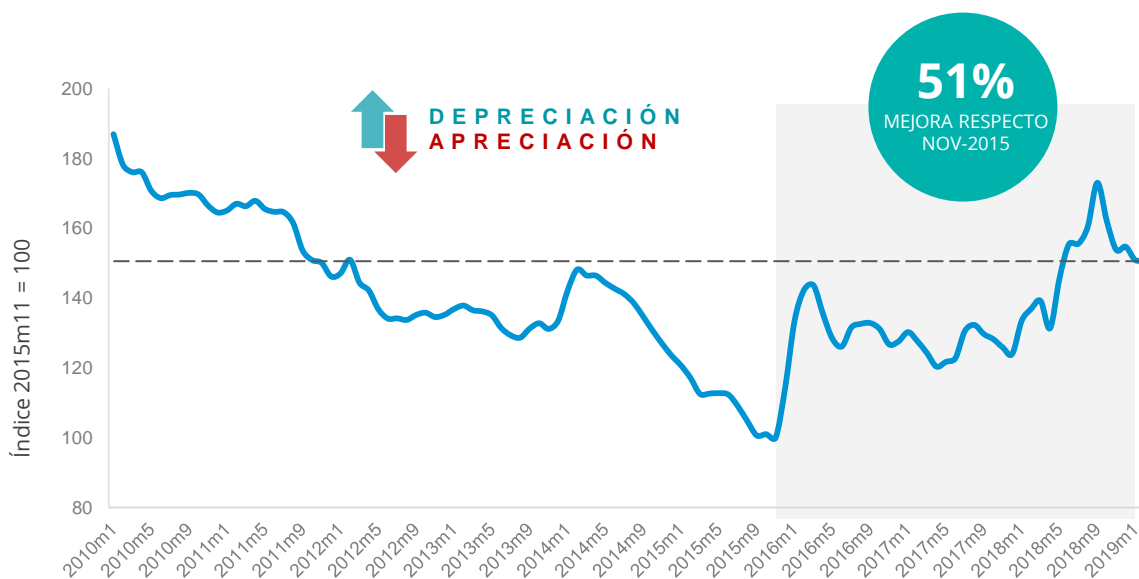
- La **competitividad del tipo de cambio sigue siendo alta**, incluso con el nuevo régimen de derechos de exportación, y alcanzó un 10% en los últimos doce meses.
- **Cultivos, Alimentos procesados, y Vehículos** son los sectores **mejor posicionados** en la inserción internacional.
- En promedio, todos los sectores muestran una **competitividad un 51% superior** a la de la salida del **cepo** y un **25% superior** al promedio **2014-2015**.



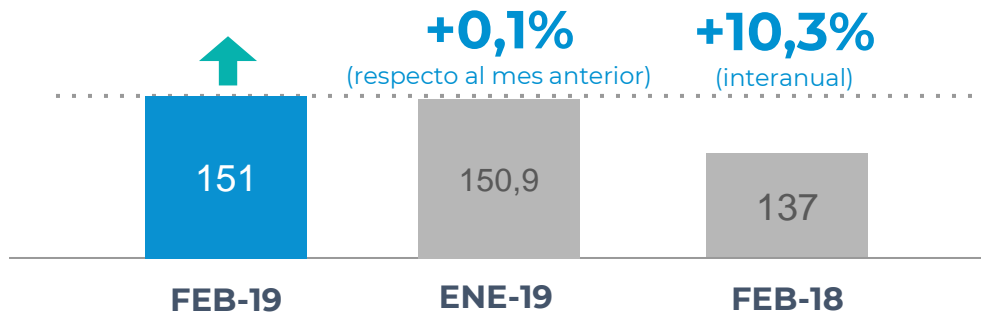
3 TIPO DE CAMBIO REAL NIVEL GENERAL

En febrero el tipo de cambio real volvió a depreciarse mínimamente, quedando en niveles de competitividad de febrero de 2012

La **apreciación** desde **septiembre 2018**, momento de mayor nivel de competitividad, **alcanzó el 13%**.



DEPRECIACIÓN



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



Productos Químicos



Prod. De Molinería



Bebidas

US\$ MILLONES

8.650

EXPORTACIONES
ENE-FEB 2019

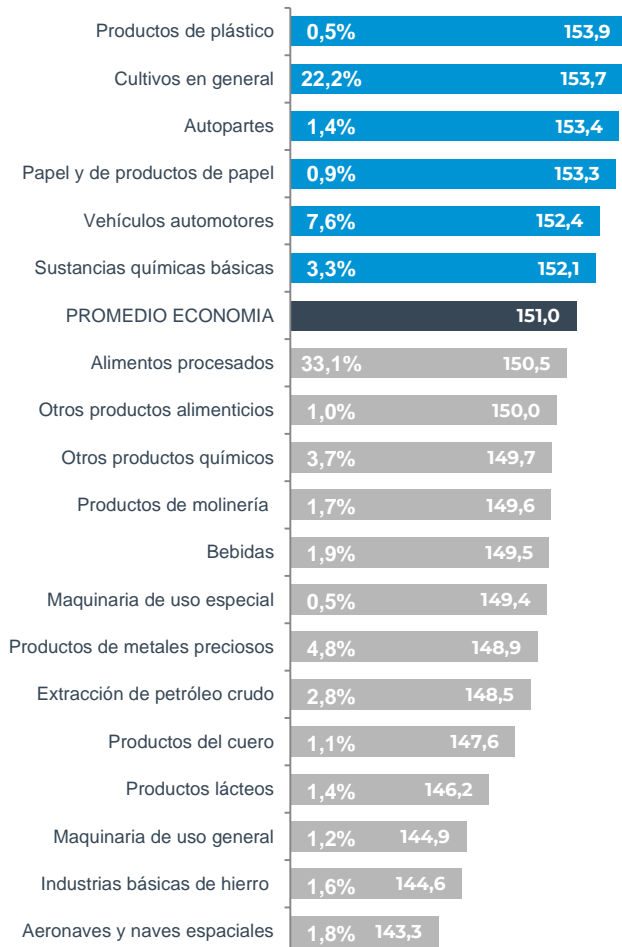


-3%

INTERANUAL

% EN EXPO

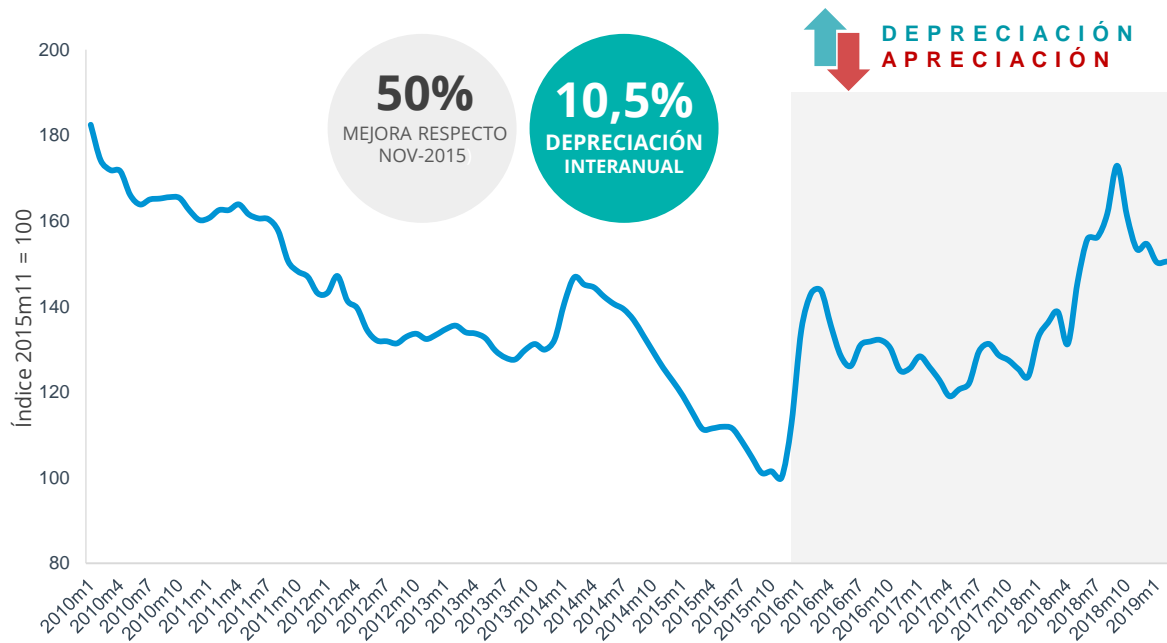
TCRA



- **Alimentos procesados, cultivos y el sector automotriz tienen una competitividad igual o superior al promedio.** Estas ramas con alta inserción internacional representan más del 64% 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 también muestra una competitividad inferior al promedio de la economía.
- **Las ramas seleccionadas representan más del 93% 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 10%, y una depreciación de 0,1% respecto enero.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
2.900
ENE-FEB
2019

↑
4%
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

40%

18%

8%

Principales destinos:



Harinas de soja

Aceite de soja

Carne deshuesada

Variación expo Ene-Feb 2019 / Ene-Feb 2018

↓
-15%
INTERANUAL

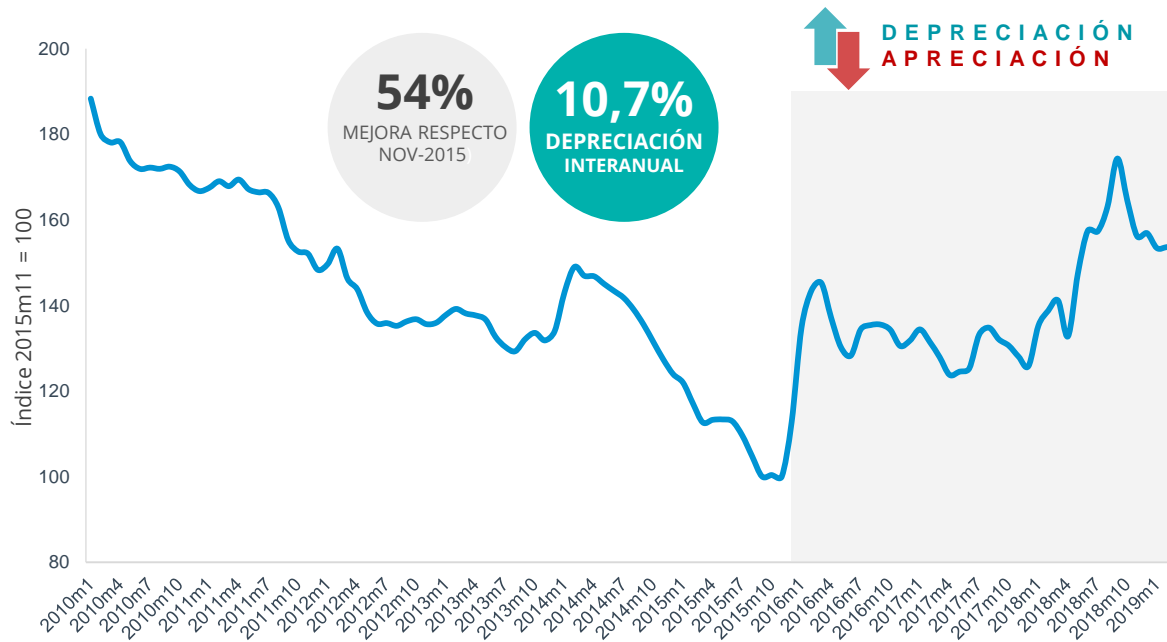
↑
57%
INTERANUAL

↑
45%
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 acumuladas del año.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
1.920
ENE-FEB
2019

↑
3,5%
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

46%

21%

14%

Otros productos:



Variación expo
Ene-Feb 2019 /
Ene-Feb 2018

Trigo

↑
20%
INTERANUAL

Maíz

↓
-23%
INTERANUAL

Cebada

↑
19%
INTERANUAL

-Habas
-Poroto
-Cebolla
-Ajos
-Maníes

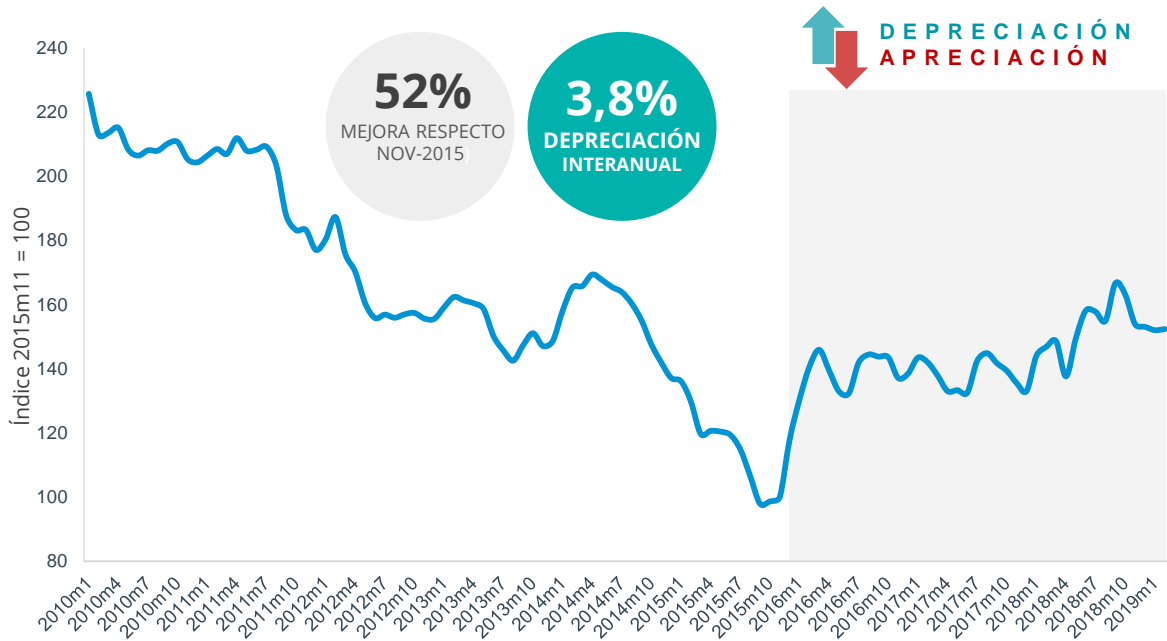
7 TIPO DE CAMBIO REAL
VEHÍCULOS AUTOMOTORES

La competitividad de vehículos y autopartes **está encima del promedio de la economía.** Las exportaciones, por su parte, siguen cayendo.

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
660
 ENE-FEB 2019


-10%
 INTERANUAL



Participación de expo en la rama

65%

28%

5%

Principales destinos:



Variación expo Ene-Feb 2019 / Ene-Feb 2018

Camiones y pickups



10%
INTERANUAL

Transp. de personas



-40%
INTERANUAL

Motores

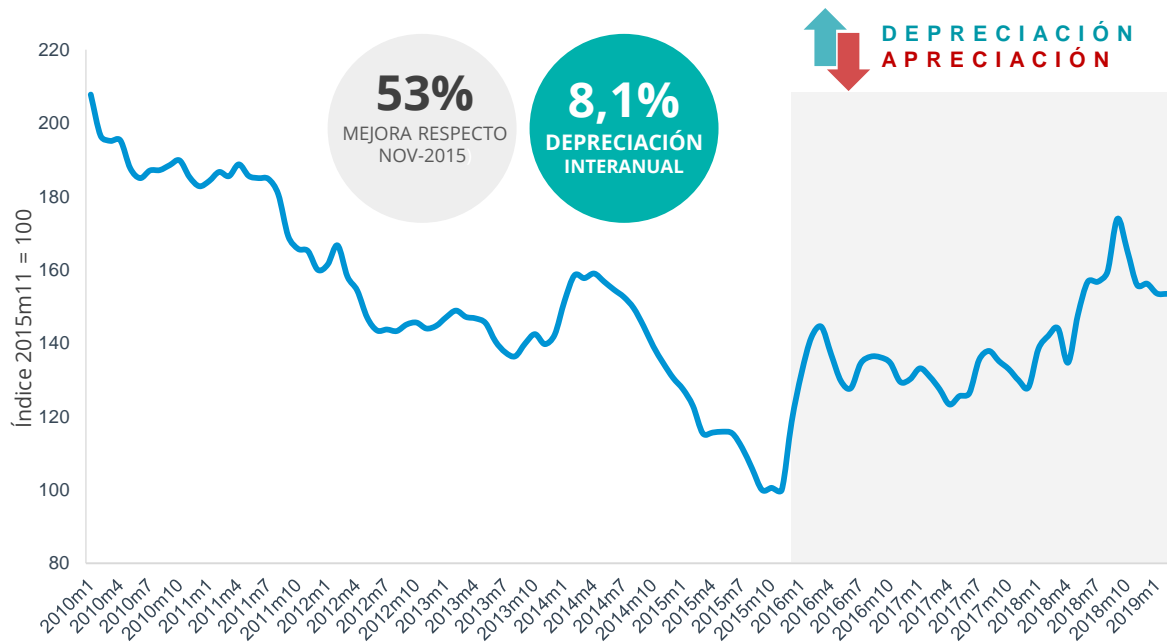


19%
INTERANUAL

- Brasil
- Chile
- Perú
- Colombia
- Paraguay

8 TIPO DE CAMBIO REAL
AUTOPARTES

Por su parte, las exportaciones de autopartes mejoraron un 6% en el acumulado de 2019.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
121
ENE-FEB
2019

↑
5,8%
INTERANUAL

Participación de expo en la rama

57%

12%

9%

Principales destinos:



Variación expo Ene-Feb 2019 / Ene-Feb 2018

Cajas de cambio



19%

INTERANUAL

Válvulas de escape



22%

INTERANUAL

Partes de carrocería



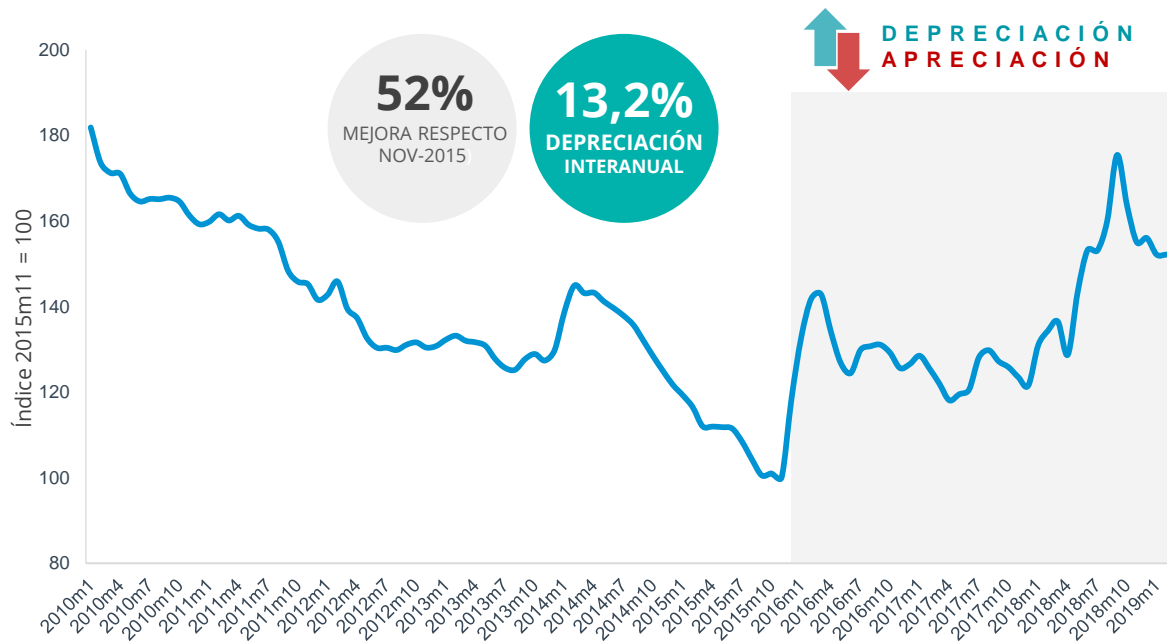
-10%

INTERANUAL

- Brasil
- Alemania
- España
- Polonia
- Sudáfrica

9 TIPO DE CAMBIO REAL
SUST. QUÍMICAS BÁSICAS

Los químicos muestran una mejora de competitividad interanual de 13%, y una caída en las exportaciones del 9,5%



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
290
 ENE-FEB
 2019

-9,5%
 INTERANUAL

Participación de expo en la rama

13%

9%

9%

Principales destinos:



Variación expo
 Ene-Feb 2019 /
 Ene-Feb 2018

Carbonato
 de litio

-16%
 INTERANUAL

Polietileno

38%
 INTERANUAL

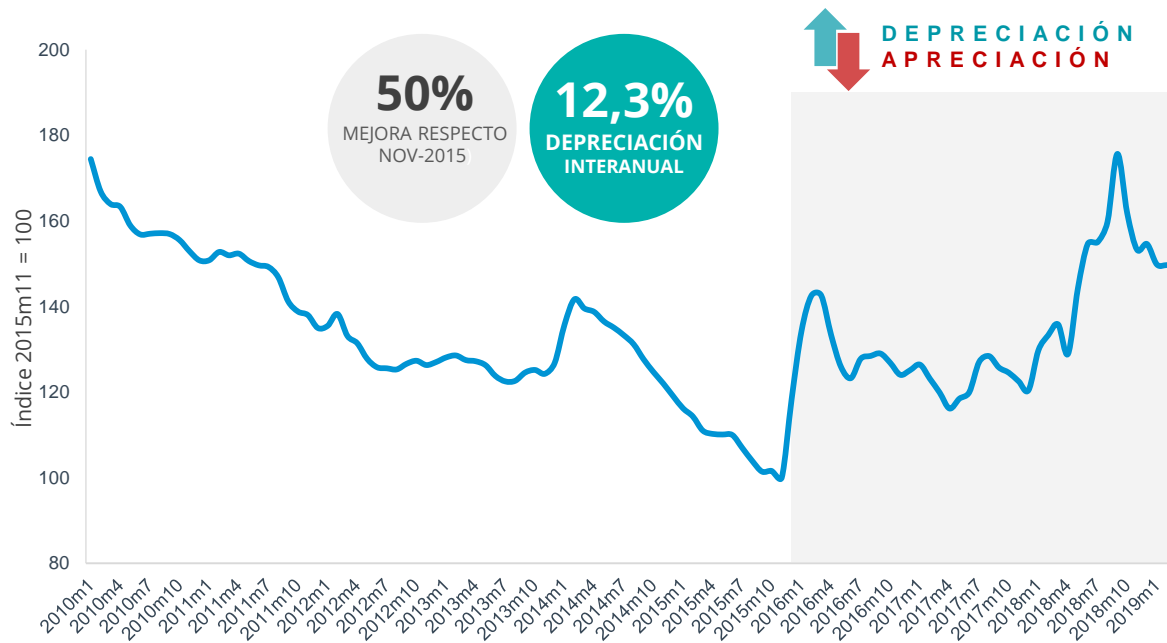
Poli-
 propileno

1%
 INTERANUAL

- Brasil
- EEUU
- Chile
- China
- Japón

10 TIPO DE CAMBIO REAL
PROD. QUÍMICOS

Las exportaciones de **biodiesel** pasaron de US\$ 176 millones en los primeros dos meses de 2018, a ser casi nulas en 2019 por el cierre del mercado europeo, el cual se reabriría próximamente



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
320
 ENE-FEB
 2019

-43%
 INTERANUAL

Participación de expo en la rama

13%

**Enrofloxa-
cina**

8%

INTERANUAL

11%

**Hormonas
polipeptídicas**

26%

INTERANUAL

4%

**Desodo-
rantes**

-50%

INTERANUAL

Otros productos:

- Biodiesel
- Herbicidas
- Catalizadores
- Lectinas
- Medicamentos

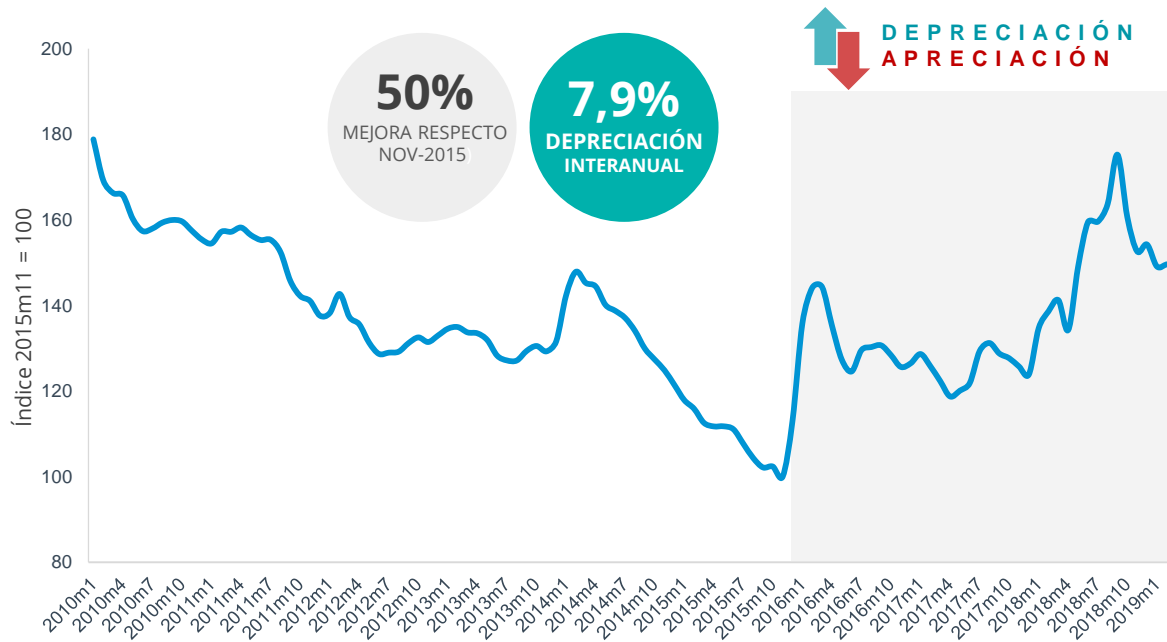
TIPO DE CAMBIO REAL
PROD. DE MOLINERÍA

La molinería disminuyó un 1,3% sus exportaciones, explicado por la baja en productos como preparaciones de alimentos para animales.

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
147
 ENE-FEB
 2019


-1,3%
 INTERANUAL



Participación de
 expo en la rama

26%

22%

11%

Principales
 destinos:



Variación expo
 Ene-Feb 2019 /
 Ene-Feb 2018

Harinas
 de trigo



27%
 INTERANUAL

Salvados



-19%
 INTERANUAL

Arroz



51%
 INTERANUAL

-Chile
 -Brasil
 -Bolivia
 -España
 -Irlanda

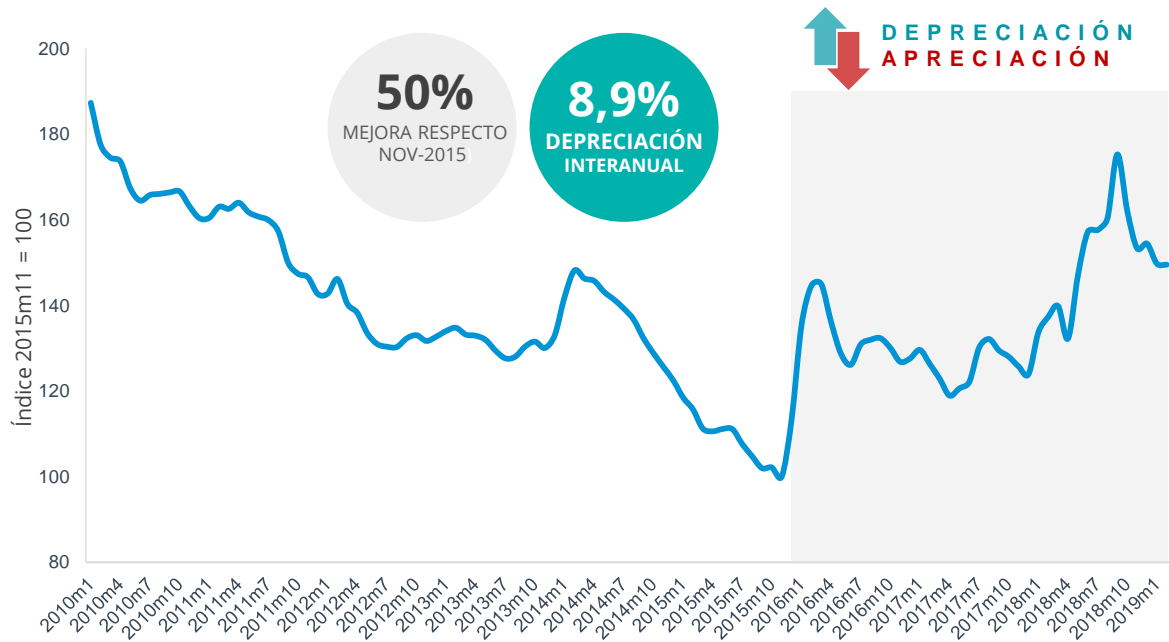
12 TIPO DE CAMBIO REAL
BEBIDAS

La competitividad y el desempeño exportador de las bebidas mejoró, aunque las exportaciones de vinos, principal producto, siguen cayendo.

EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
167
ENE-FEB
2019

↑
1,3%
INTERANUAL



Participación de expo en la rama

55%

28%

3%

Principales destinos:



Variación expo
Ene-Feb 2019 /
Ene-Feb 2018

Vinos



-6%
INTERANUAL

Maltas
sin tostar



25%
INTERANUAL

Cerveza



-16%
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*).