



INFORME TIPO DE CAMBIO REAL AJUSTADO

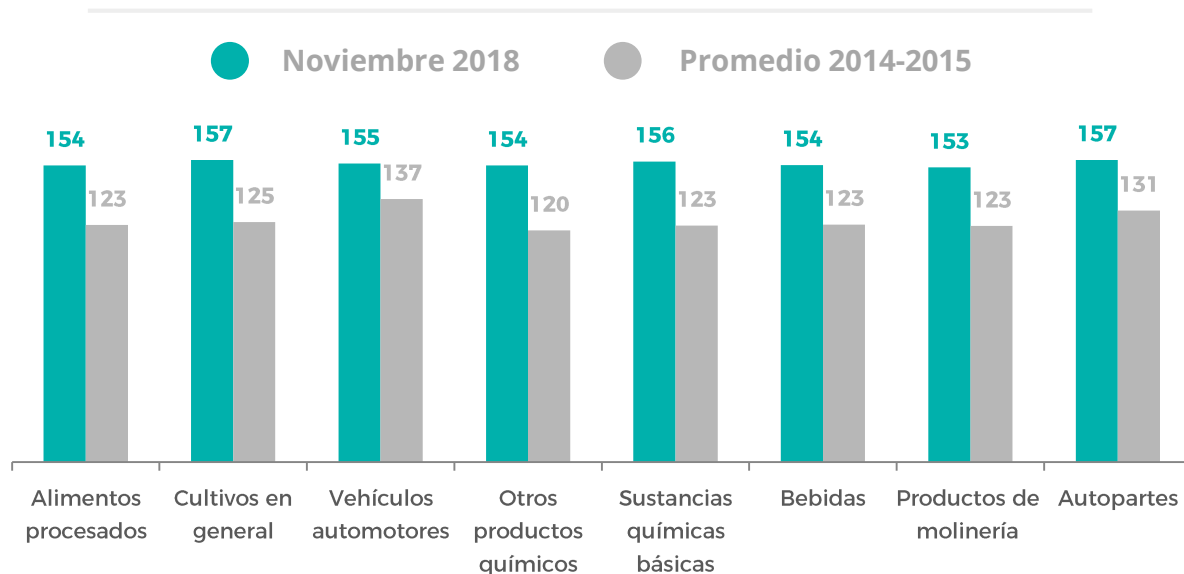
Diciembre 2018



Ministerio de Producción y Trabajo
Presidencia de la Nación

La competitividad cambiaria muestra una apreciación del 5% respecto de octubre

- La **competitividad del tipo de cambio sigue siendo alta**, incluso con el nuevo régimen de derechos de exportación.
- **Vehículos y autopartes** son de los sectores **mejor posicionados** en la inserción internacional.
- En promedio, todos los sectores muestran una **competitividad un 55% superior** a la de la salida del cepo.

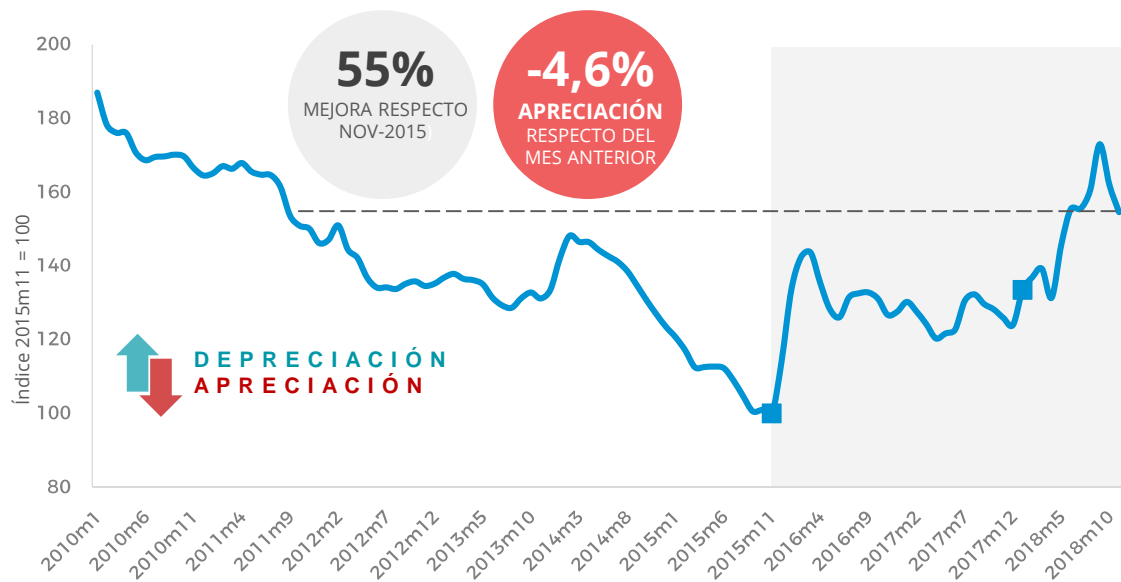


3 TIPO DE CAMBIO REAL NIVEL GENERAL

La competitividad cambiaria de noviembre muestra los mejores niveles de los últimos siete años

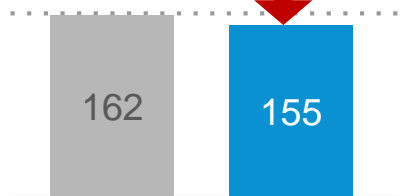
La **depreciación desde abril**, momento previo al aumento del valor nominal del dólar a comienzos de mayo, **alcanzó el 18%**.

El nivel general del tipo de cambio mantiene una **depreciación acumulada del 16%** en lo que va de 2018, y una **apreciación del 4,6%** respecto de **octubre**.



APRECIACIÓN
(respecto mes anterior)

-5%

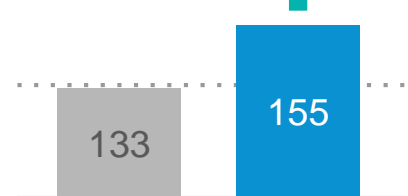


OCT-18

NOV-18

DEPRECIACIÓN
(acumulada 2018)

+16%



ENE-18

NOV-18

4 TIPO DE CAMBIO REAL NIVEL SECTORIAL

Siete ramas están por encima del promedio de competitividad de la economía

SECTORES ANALIZADOS
A CONTINUACIÓN



Alimentos



Cultivos



Vehículos



Autopartes



Sustancias Químicas



Otros Químicos

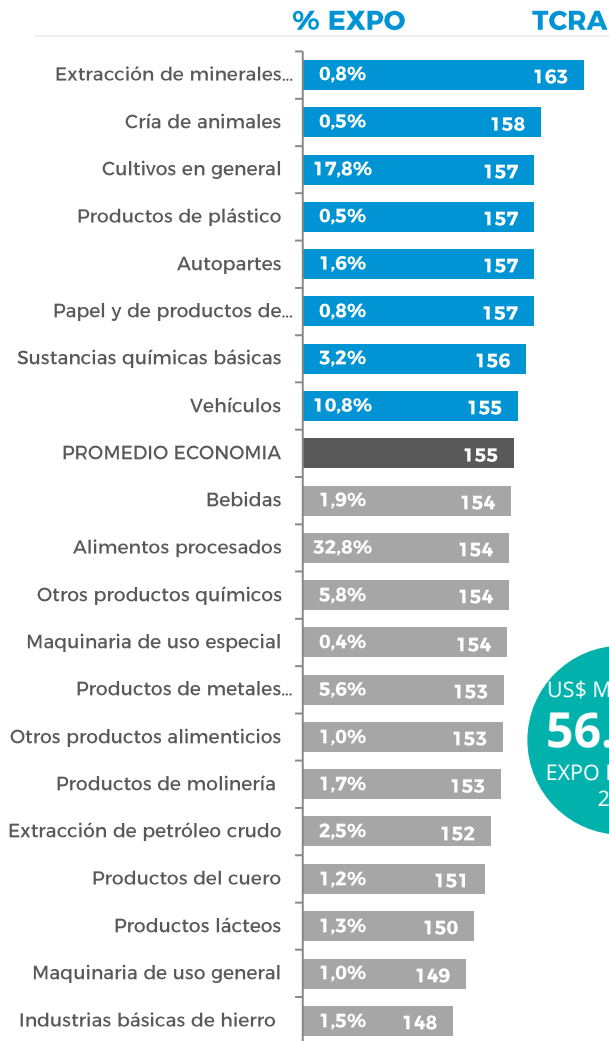


Prod. De Molinería



Bebidas

-Tipo de Cambio Nominal BCRA : \$36,46 US\$.
-IPC INDEC Nivel General: 3,2%



US\$ MILLONES
56.000
EXPO ENE-NOV
2018

En el mes de noviembre de 2018, ramas con alta inserción internacional y nivel de exportaciones, mostraron niveles de competitividad similares al promedio de la economía (155); como los alimentos procesados (154), cultivos en general (157) y el sector automotriz (156). Estas tres ramas representan más del 61% del total exportado.

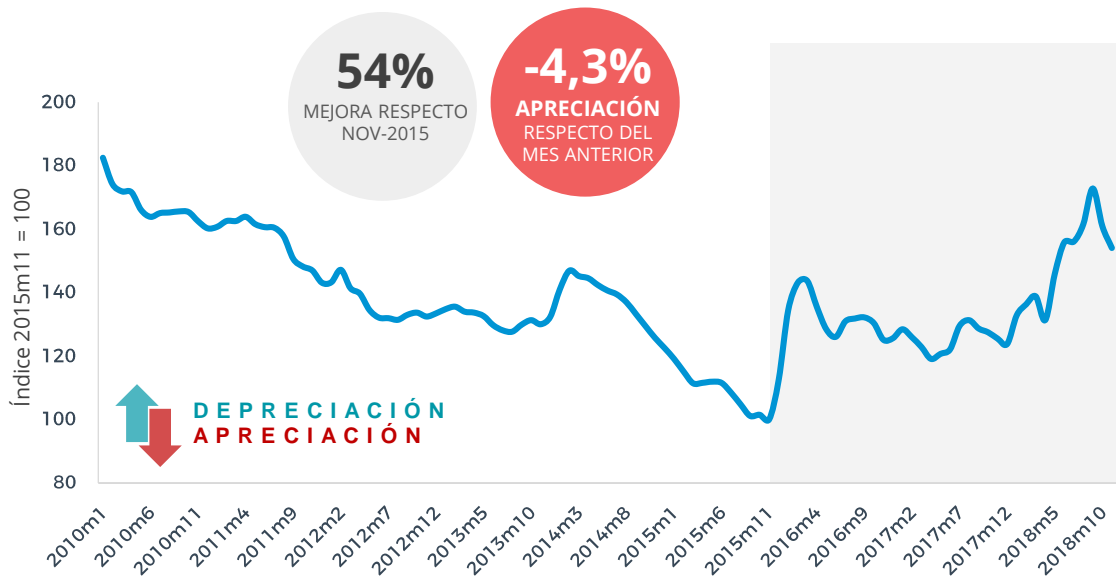
Otros productos con una media y alta inserción internacional en la canasta de exportaciones argentina, como los productos de metales preciosos (153) y no ferrosos, que incluye el oro, muestran un atraso cambiario relativo respecto al resto de la economía; mientras que productos químicos (156) muestran un valores similares al promedio de la economía.

Los ramas seleccionados representan más del 95% del total.

5 TIPO DE CAMBIO REAL
ALIMENTOS PROCESADOS



La competitividad cambiaria muestra una mejora del **16%** en el 2018.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
18.100
ENE-NOV
2018

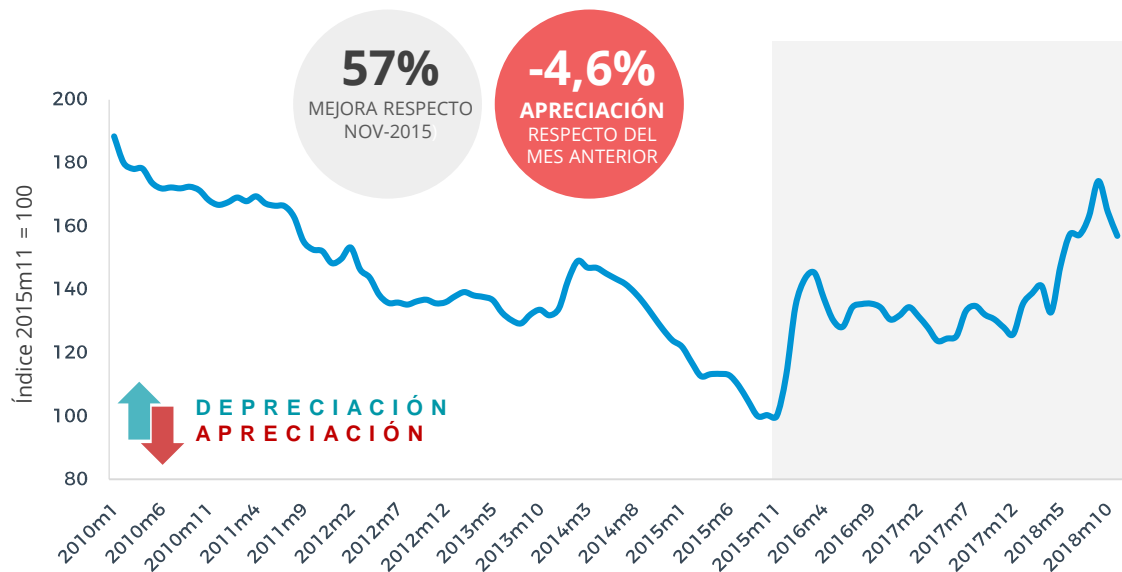
↑
0,3%
INTERANUAL

Las exportaciones de harinas de soja explican más del 47% de las exportaciones dentro de este complejo. Otros productos con grandes volúmenes exportados fueron los aceites de soja, el cual cayó un 22% interanual; carne deshuesada, aceites de girasol, maní y pescados, entre otros.

6 TIPO DE CAMBIO REAL CULTIVOS EN GENERAL



A pesar del efecto sequía, la mejora de la competitividad alcanzó el 16% en lo que va del año.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES

9.900

ENE-NOV
2018

-11,4%
INTERANUAL

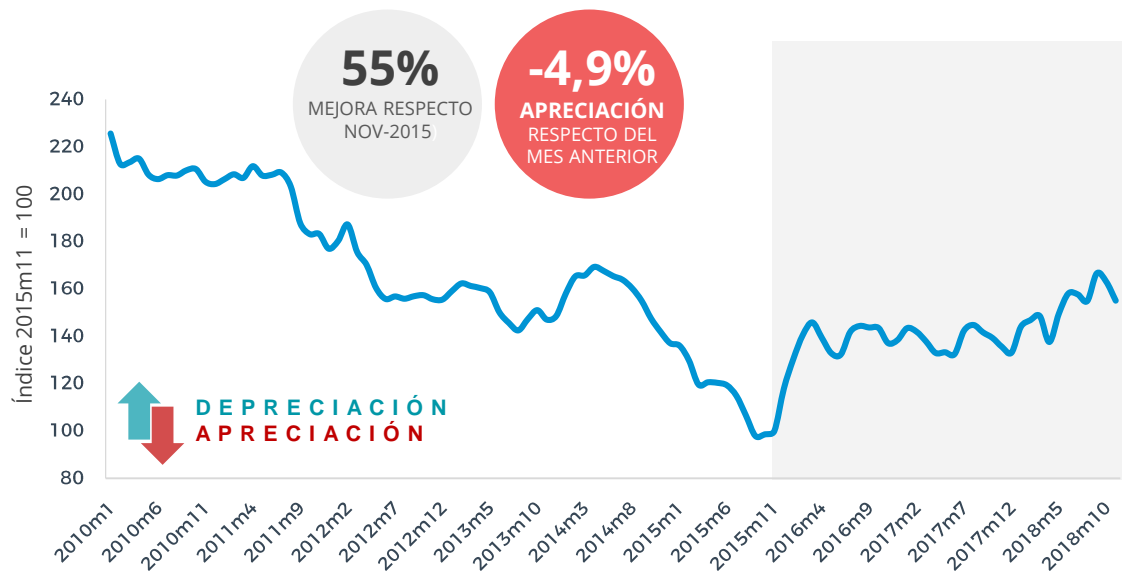
Las exportaciones de maíz (40%), trigo (20%), porotos de soja (11%), peras, limones, manzanas, ajos, y garbanzos explican más del 85% de las exportaciones dentro de este complejo.

La caída de las exportaciones de porotos de soja (efecto sequía) fue del 58%, pasando de US\$ 2600 en el acumulado de 2017 a US\$ 1100 en el de 2018.

7 TIPO DE CAMBIO REAL VEHÍCULOS AUTOMOTORES



El TCRA de noviembre mostró una **depreciación del 7,7%** en lo que va del año.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
6.000
ENE-NOV
2018

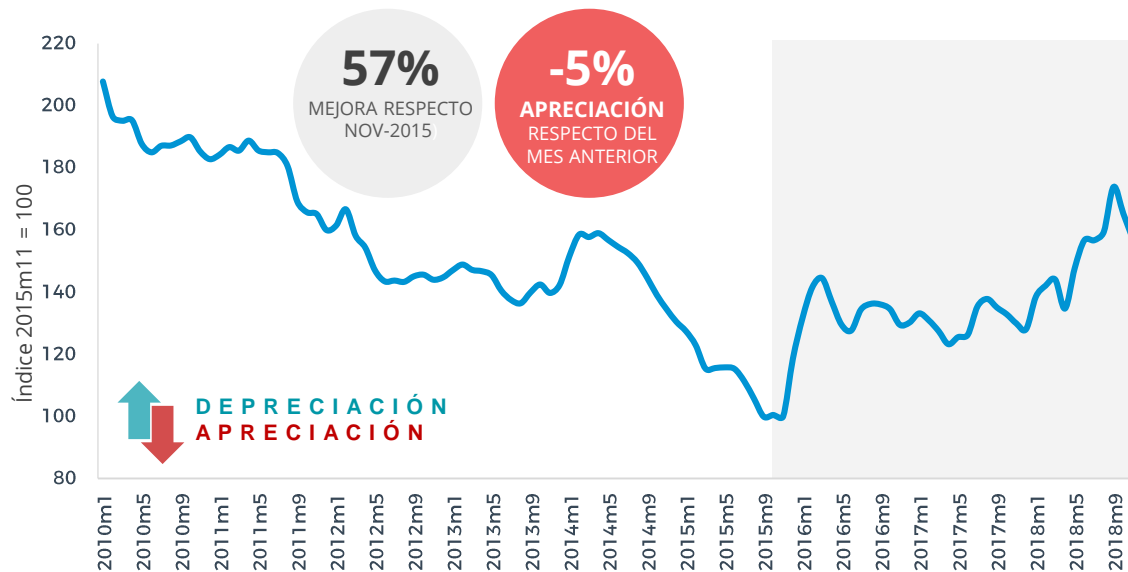
↑
27,6%
INTERANUAL

El crecimiento de las exportaciones se explica principalmente por los mayores volúmenes exportados a Brasil, Perú, Chile y Colombia, quienes representan el 82% del total exportado.

8 TIPO DE CAMBIO REAL AUTOPARTES



La competitividad de las autopartes superó la de automóviles, y alcanzó el 13,3% en 2018.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES

862

ENE-NOV
2018



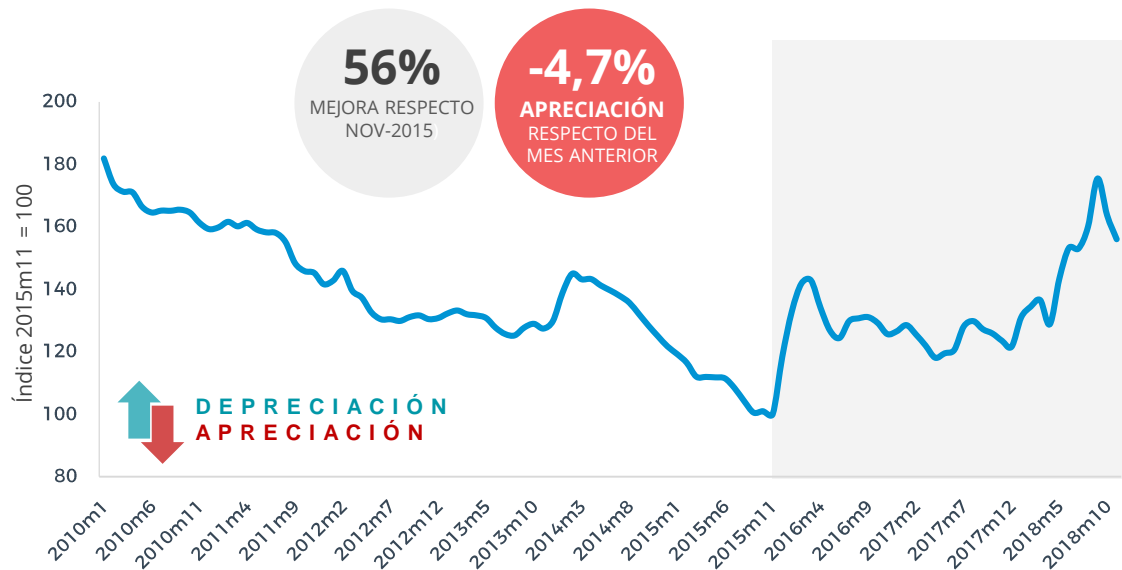
2,7%

INTERANUAL

El menor aumento respecto a automóviles está explicado principalmente por la caída en las exportaciones de cajas de cambio (-3%), y partes de carrocerías (-14%); ambas representan el 45% del total exportado.



Los químicos muestran una mejora de competitividad de 19% en 2018, mayor al promedio de la economía año.



EXPORTACIONES

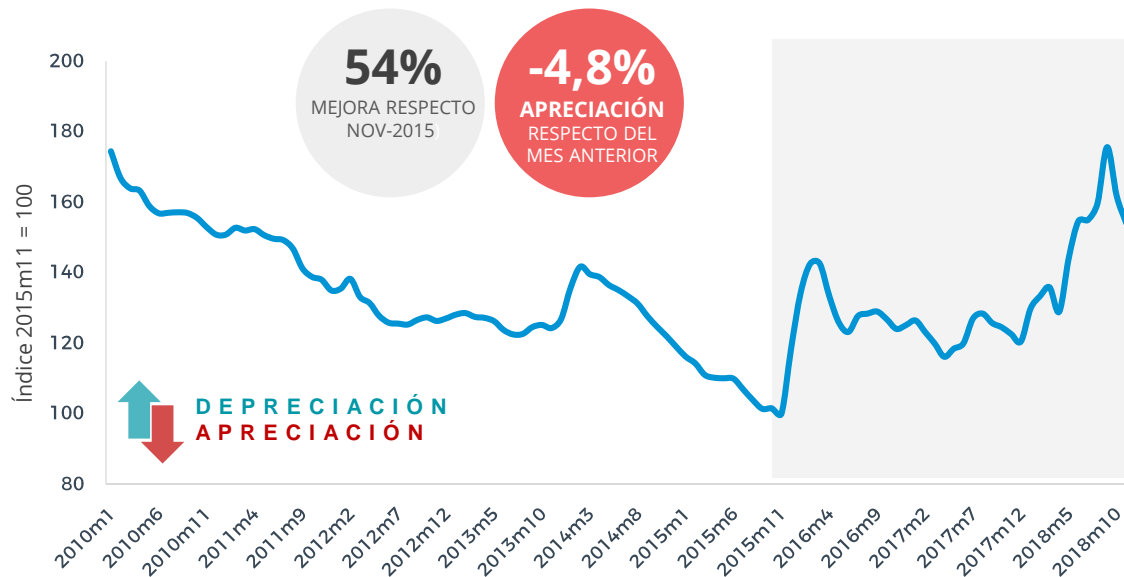
US\$ MILLONES
1.800
ENE-NOV
2018

↑
12,2%
INTERANUAL

Las exportaciones de este complejo incluyen carbonato de litio, polietileno, polipropileno, glicerol, etc.; productos que explican el 44% de la rama, y aumentaron sus exportaciones en los primeros once meses de 2018 respecto de igual periodo de 2017.



La depreciación cambiaria alcanzó el 18,7% en lo que va del año, superando al promedio de la economía



EXPORTACIONES

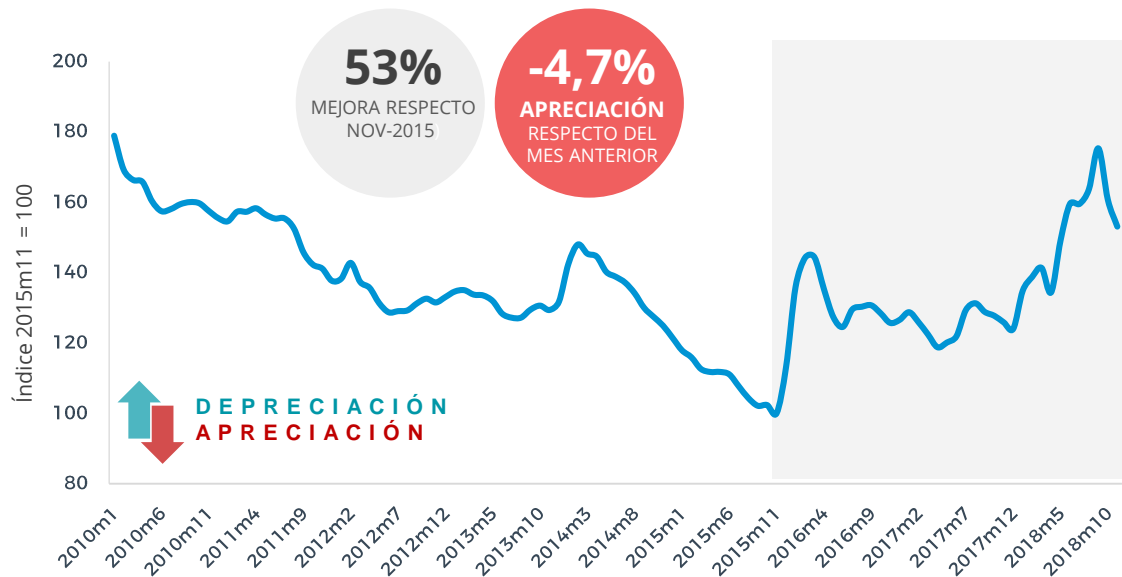
US\$ MILLONES
3.200
ENE-NOV
2018

-5,9%
INTERANUAL

Las exportaciones de biodiesel, que representan el 28% de este complejo, cayeron 19%, pasando de US\$1.100 millones en los primeros 11 meses de 2017 a US\$885 millones en los de 2018.



La competitividad cambiaria mostró una **depreciación** del **13,6%** en lo que va del año.



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
905
ENE-NOV
2018

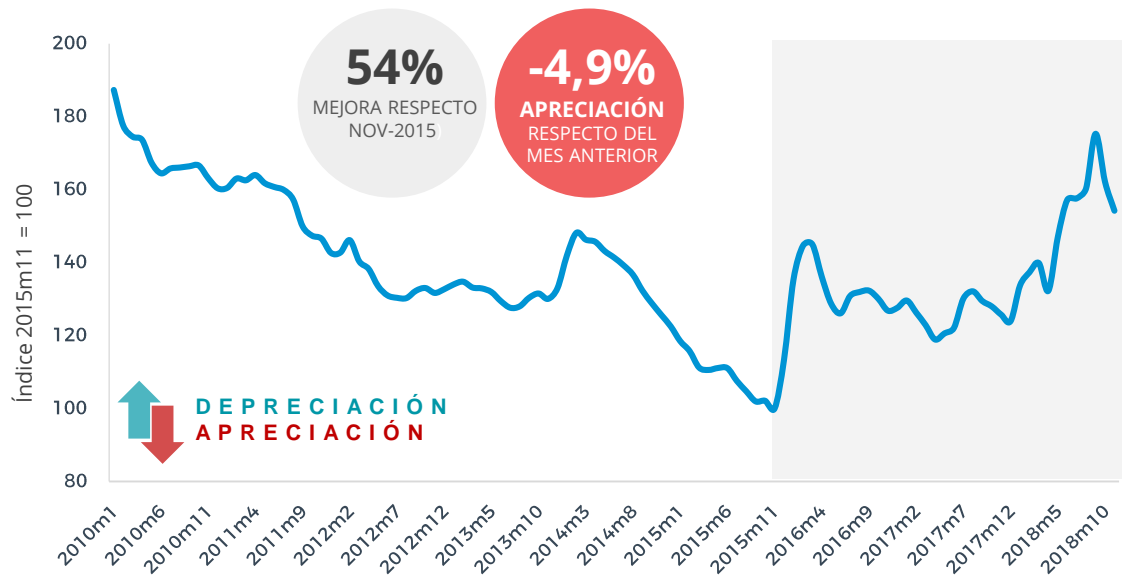
↑
3%
INTERANUAL

Las exportaciones de salvados, harinas de trigo, arroz, y alimentos y preparaciones para animales representan el 80% del total exportado dentro de este complejo.

12 TIPO DE CAMBIO REAL BEBIDAS



El TCRA de noviembre mostró una depreciación del 15,3% explicado por vinos (+18,4%)



EXPORTACIONES

US\$ MILLONES
1.060
ENE-NOV
2018

-2,8%
INTERANUAL

Las exportaciones de vinos, que representan más del 60% del total de la rama, cayeron 2% en los primeros once meses de 2018 respecto a igual periodo de 2017. Otros productos con grandes volúmenes exportados fueron maltas sin tostar, cerveza, vinos espumosos, y aguas.

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:

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

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:

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

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*).