

MONITOR SEMANAL

El tipo de cambio real al inicio del programa con el FMI

Los determinantes del tipo de cambio son diversos. Los flujos netos del comercio exterior y los financieros son los de principal influencia. En situaciones de incertidumbre que se reflejan en aumentos de la expectativa de devaluación, se pueden dar comportamientos que terminan generando o profundizando situaciones de desequilibrios en los flujos, tanto comerciales (ej, importadores tratando de anticipar pagos) como financieros (ej, residentes tomadores de financiamiento del exterior que se apuran a cancelar esos pasivos).

Poniendo el foco en los flujos comerciales, el tipo de cambio real multilateral de Argentina indica un nivel de competitividad cambiaria aceptable. La serie de TCRM está actualmente en un nivel intermedio, entre el máximo registrado en junio de 2002 - mayor depreciación real- y el mínimo de noviembre de 2015 - mayor apreciación real-. Considerando el corto plazo, especialmente durante 2021, se observa un período de apreciación real, producto principalmente de un menor ritmo de depreciación nominal del tipo de cambio oficial con relación a la inflación.

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

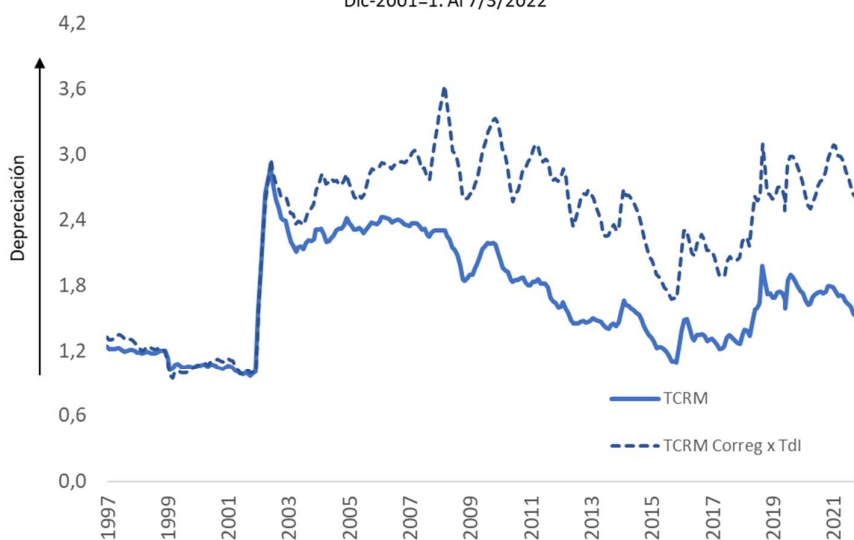
Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

Joaquín Herrera
ANALISTA JUNIOR

Juan Sommer
CONSEJERO



Tipos de cambio real multilateral oficial: original
y corregida por términos del intercambio*
Dic-2001=1. Al 7/3/2022



* Durante 2022 (al 7-mar) se ajustan los términos del intercambio según precios soja, trigo, maíz, petróleo y GNL
Fuente: BCRA e INDEC

MONITOR SEMANAL

Al corregir la serie original del TCRM por los precios internacionales de nuestras exportaciones e importaciones, se nota que el nivel actual es mucho más “alto” -depreciado- que en la serie original. Ello refleja la mejora en los términos del intercambio de Argentina: *ceteris paribus*, se puede lograr un mismo nivel de balanza comercial con un tipo de cambio efectivo real multilateral más bajo -más apreciado.

Tipo de cambio real de Argentina

Dic-2001=1 y Var. %. Al 7/3/2022

| | Dic-2001=1 | | | Var. % mar-22 | |
|--------------------------------|-------------|------------------------|--------|---------------|----------|
| | Máx. jun-02 | Prom. largo plazo (LP) | mar-22 | Máx. jun-02 | Prom. LP |
| TCRM | 2,87 | 1,69 | 1,49 | -48,2% | -12,0% |
| TCRM corregido por Tdl | 2,96 | 2,33 | 2,76 | -6,6% | 18,6% |
| TCRB ARS/USD | 2,88 | 1,37 | 1,35 | -53,3% | -1,7% |
| TCRB ARS/USD corregido por Tdl | 2,97 | 1,87 | 2,50 | -15,7% | 33,7% |

Fuente: BCRA, MECON y Bloomberg

En el cuadro se ve que mientras el nivel actual de la serie original del TCRM está apreciado un 12% respecto del promedio de largo plazo, la serie corregida por los términos del intercambio muestra una depreciación del 18,6% respecto del promedio de largo plazo. También se ve que el tipo de cambio real bilateral ARS/USD está en línea con el promedio de largo plazo, pero corregido por los términos del intercambio estaría depreciado un 33,7%.

Desde esta perspectiva, la competitividad del tipo de cambio de argentina es clara. Resta resolver las tensiones que afectan la mayor o menor demanda de divisas del sector privado, en particular de los flujos financieros.