



INFORME DE COYUNTURA

“El TCRM aún se ubica en un 77,6% por encima de los valores alcanzados bajo la convertibilidad ” “el TCRM ha quedado muy expuesto a lo que ocurra en Brasil con el valor de su moneda”

Staff de Reporte Económico

Lic. Alejandro Banzas
(Economista Jefe)

Economistas y Profesionales

Lic. Cecilia Alvis

Lic. Sergio Burlando

Lic. Lorena Fernandez

Lic. Federico Grasso

Dr. José M. Krause Mayol

Sr. Xavier Lambruschini

Contacto

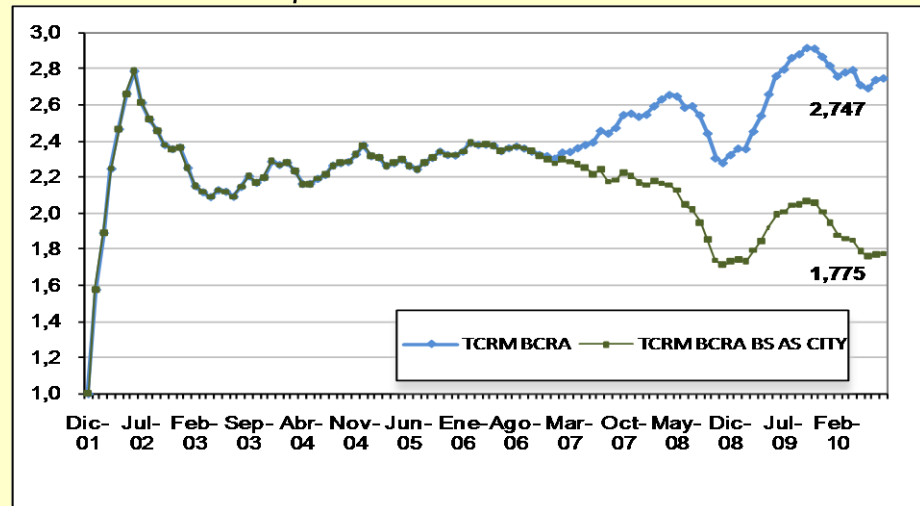
info@reporte económico.com.ar

www.reporteeconomico.com.ar

También en Facebook.-

“Si se desagrega por las principales monedas el análisis puede ser más preocupante de lo que en apariencia luce. El tipo de cambio bilateral con el dólar la diferencia es de tan sólo un 21,2%. En referencia al Euro, la brecha es de apenas el 6,5%, en tanto que la variación más significativa, y por lo tanto el que mayor aporte hace al valor del TCRM es Brasil, cuya diferencia con el peso respecto a los valores del 2001 se sitúa en el 112%.

Gráfico 1. Evolución del Tipo de cambio real Multilateral.



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA /Bs As City y Mecon.-

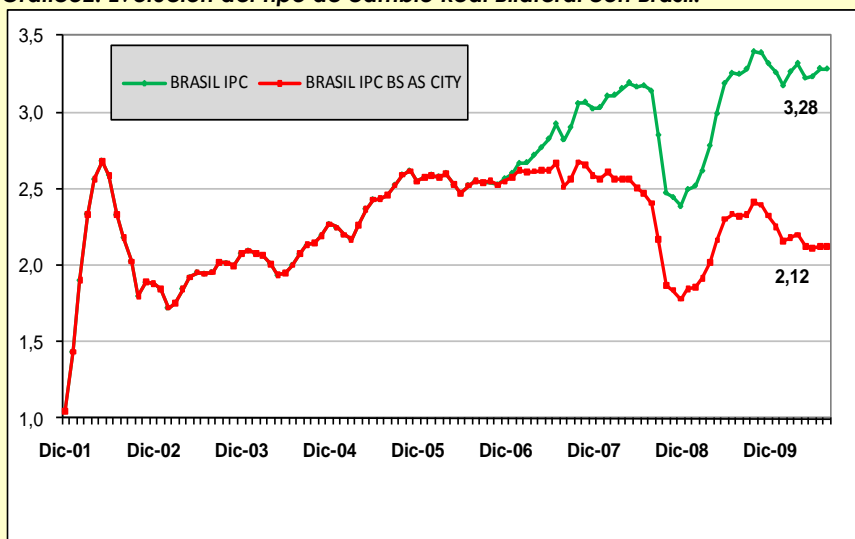
- La política cambiaria ha sido desde la salida de la convertibilidad, uno de los pilares en el que se sustentó el modelo productivo iniciado bajo la presidencia de Eduardo Duhalde y que le permitió al gobierno de Néstor Kirchner iniciar un círculo virtuoso de crecimiento, basado en un tipo de cambio real alto y competitivo que redundó en un fuerte saldo comercial y fiscal conjuntamente con una sensible baja de la tasa de desempleo.
- En tal sentido, el avance de la inflación ha sido el principal escollo que debilita en gran parte la fortaleza de la ecuación económica en la que se sustenta la macro, y ha comenzado a preocupar no solo a los asalariados, sino también a empresarios y agentes económicos que a diario elaboran proyectos de inversión. Sabido es, que la veracidad de los datos que provee el INDEC es descartada por parte de los analistas, a la hora de efectuar un análisis serio de la realidad.
- En consecuencia, caer en la utilización de instrumental provisto por sectores del ámbito privado, también trae aparejado la desconfianza propia sobre los intereses que muchas veces defienden estos mismos sectores. No obstante, para la medición del tipo de cambio real multilateral (TCRM) medida ponderada de los tipos de cambio reales bilaterales con los países con los que Argentina comercia, hemos utilizado como variable de ajuste el IPC elaborado por Bs As City (proyecto de investigación perteneciente a Ciencias Económicas de la UBA).
- El mismo nos arroja las siguientes conclusiones al mes de agosto (última información disponible): El TCRM se ubica en un 77,6% por encima de los valores alcanzados bajo la convertibilidad, mientras que según la medición bajo el IPC del INDEC se sitúan un 175% por encima de lo registrado en diciembre de 2001. Sin embargo si se desagrega por las principales monedas el análisis puede ser más preocupante de lo que en apariencia luce. El tipo de cambio bilateral con el dólar la diferencia es de tan sólo un 21,2%. En referencia al Euro, la brecha es de apenas el 6,5%, en tanto que la variación más significativa, y por lo tanto el que mayor aporte hace al valor del TCRM es Brasil, cuya diferencia con el peso respecto a los valores del 2001 se sitúa en el 112%.

EN LA RELACIÓN DE COMPETITIVIDAD A TRAVÉS DEL TIPO DE CAMBIO..... TENEMOS UNA "BRASILDEPENDENCIA".

"En consecuencia, la próxima administración deberá considerar seriamente que tiene una sustantiva tarea para reacondicionar las virtudes del incipiente modelo y desactivar las "Bombas" que dejará el Kirchnerismo en materia de subsidios, tarifas, energía e inflación, tarea nada sencilla por cierto"

- Si bien podemos decir que todavía existe un "colchón de competitividad" importante, no deja de ser una medida relativa, pues es muy discutible el establecer cuál es el tipo de cambio real de equilibrio. No obstante, es notable el crecimiento alcanzado por las importaciones en relación inversa al deterioro en el TCRM, y éste es precisamente el riesgo que puede implicar a futuro no detener el avance inflacionario sumado al anclaje del tipo de cambio nominal. El incremento de las importaciones en lo que va del año 2010 alcanzó al 46%, destacándose el fuerte crecimiento en el caso de las compras de Bienes de capital y accesorios, producto del crecimiento económico pero también en combustibles y bienes de consumo asociados a un mayor poder de compra en dólares.
- En consecuencia, la próxima administración deberá considerar seriamente que tiene una sustantiva tarea para reacondicionar las virtudes del incipiente modelo y desactivar las "Bombas" que dejará el Kirchnerismo en materia de subsidios, tarifas, energía e inflación, tarea nada sencilla por cierto.

Gráfico2. Evolución del Tipo de cambio Real Bilateral con Brasil.-



Fuente: Elaboración propia en base al BCRA /Bs As City y Mecon.-

DEL ANÁLISIS DE REPORTE ECONÓMICO SE DESPRENDE QUE EL SI BIEN LA ECONOMÍA DISPONE DE UN COLCHÓN AMPLIO EL MISMO TIENE UNA ALTA DEPENDENCIA CON LA MONEDA BRASILEÑA. SI ESTE PAÍS TRANSITARA POR UNA CORRECCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL ESTO PODRÍA IMPACTAR DESFAVORABLEMENTE EN NUESTRA COMPETITIVIDAD."

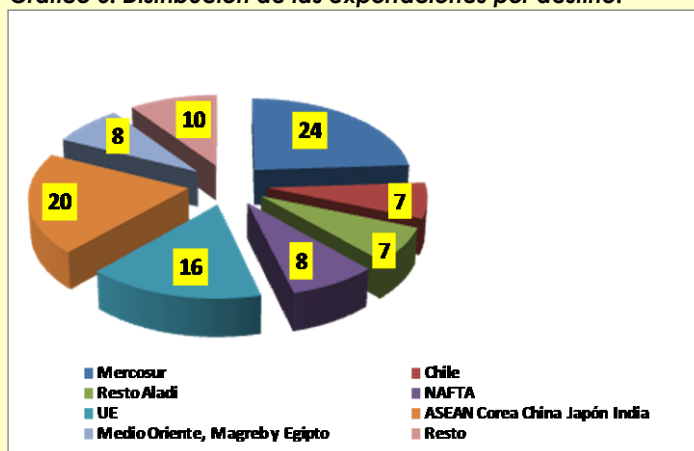
- Tal como se desprende del siguiente cuadro, la relación del Tipo de cambio bilateral entre nuestro país y Brasil es lo suficientemente competitivo que nos permite sostener aún la brecha del TCRM del conjunto respecto a los valores alcanzados en la convertibilidad.
- Precisamente este comportamiento a ser monitoreado, pone la atención en las políticas económicas que surjan del nuevo presidente. La cotización del real tiende a reaccionar de forma más consistente al comportamiento de las materias primas y a la perspectiva de flujo cambiario que a los datos sobre la entrada y salida de dólares del país. La correlación de nuestro tipo de cambio con el índice de commodities es alta, mientras que la correlación con el flujo presente es muy baja.
- En el año 2010, las exportaciones brasileñas crecerían 23,5% llegando a USD 189 mil millones, mientras que las importaciones crecerían a una tasa aún más elevada, cerca del 37%, llegando a un monto de USD 175 mil millones. Con eso, el superávit se reduciría a USD 14 mil millones.

- A través de los diferentes ejercicios en diversos análisis académicos realizados se ha podido comprobar el rol determinante que tiene Brasil en la volatilidad del tipo de cambio real de Argentina.
- También, se pudo comprobar que, si bien el Euro tiene una alta ponderación en el índice general, especialmente en el que pondera por las importaciones, su influencia sobre la volatilidad del tipo de cambio real no se manifestó con tanta fuerza como en el caso de Brasil durante el período analizado.
A través del desarrollo del trabajo se ha podido observar la dinámica que tuvo el tipo de cambio multilateral de Argentina a lo largo de los últimos diez años de Convertibilidad, con un período intermedio de depreciación real del peso entre dos períodos de apreciación. En general el peso se depreció en términos reales con respecto al dólar debido a la menor inflación de Argentina (o deflación), pero se apreció significativamente en términos reales con respecto al real y al euro.
- En Brasil, el real sigue manifestando su debilitamiento con respecto al Euro, debido a que Brasil mantiene un significativo nivel de comercio con Europa. La moneda argentina sigue una correlación “asimétrica” con la brasileña: imita su depreciación, pero no su movimiento opuesto.
- En igual sentido, la caída del dólar ha provocado que los productores de soja de Brasil hayan recortado el ritmo de ventas. Bajo este escenario ya se escuchan voces en Brasil en relación a que debería devaluar su moneda para recuperar la competitividad perdida por el atraso cambiario. Es por este motivo que el productor de soja brasileño no tiene muchas expectativas: o se beneficia con una suba en el precio de la soja, o las autoridades económicas devalúa el real.
- Durante los últimos años, Brasil recibió una importante cantidad de capitales provenientes del mercado financiero global, pero la crisis en Europa comenzó a frenar esa tendencia y comienza a mirarse con mayor detalle el movimiento de capitales tanto al ingreso como a la salida de los mismos y a su impacto sobre la cuenta corriente del balance de pagos.
- Los temores a una mayor devaluación del real son alimentados además por las perspectivas macroeconómicas, pues la inestabilidad de los mercados aún pone en duda el éxito de los planes de estabilización en Europa, en un marco en el cual Brasil requiere de la entrada de capitales para mantener su equilibrio externo. El movimiento del real genera algún grado de incertidumbre hacia los sectores industriales locales.

LA EVOLUCIÓN DEL BALANCE COMERCIAL ARGENTINO

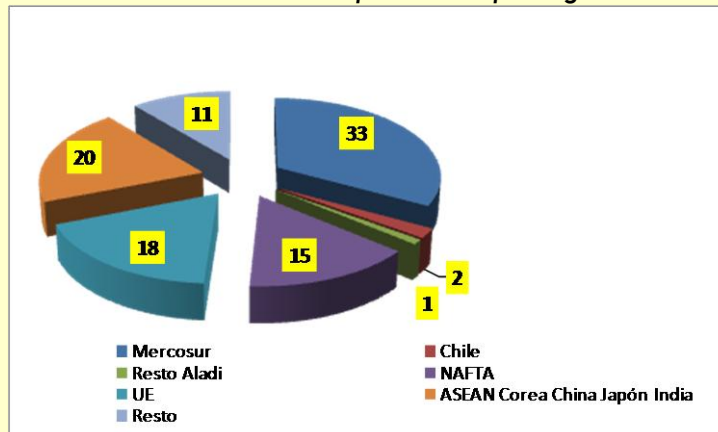
- Se observó un moderado cambio en la composición en el destino de las exportaciones de nuestro país en relación a los principales bloques. Los países asiáticos han ganado terreno de la mano de las exportaciones de cereales, soja en particular y aceites, en detrimento de la Unión Europea y el NAFTA. En igual sentido el Mercosur también se ha visto favorecido merced a lo buen ritmo de las exportaciones de vehículos automotores en especial a Brasil.
- El incremento en las exportaciones argentinas en lo que va del año 2010, en relación con igual período del año anterior, alcanzó un 22%, producto del crecimiento del 19% en cantidades y de sólo 3% en los precios. En una mirada desagregada, sobresale el comportamiento de los productos primarios que registraron un aumento del 55% en las cantidades vendidas y de una moderada alza del 7% en los precios. Esto confirma una vez más la importancia del campo en la expansión que está registrando el sector externo, aportando una abundante oferta de dólares que contribuyen decididamente a la solidez coyuntural de la macro.
- El sector industrial también demuestra una dinámica interesante. El crecimiento del 31% en igual período que en el caso de las exportaciones del sector primario fueron el resultado de un aumento de las cantidades. Este comportamiento es el resultado del buen momento que atraviesa el sector automotriz y en menor medida el sector siderúrgico.
- Las importaciones continúan creciendo a lo largo de 2010 hasta alcanzar los u\$s 35.239 millones, representando un incremento del 46% -medido para el período Ene-Oct 2010 vs Ene-Oct 2009-.
- El crecimiento más dinámico estuvo asociado a los bienes intermedios, y de capital con incrementos del 43% y del 43%.-

Gráfico 3. Distribución de las exportaciones por destino.



Fuente: Elaboración propia en base.

Gráfico 4. Distribución de las importaciones por origen.-



Fuente: Elaboración propia en base.